

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA
KATEDRA EVROPSKÉ INTEGRACE

Světová hospodářská krize a její dopady na Slovenskou republiku

Global Economic Crisis and its Impacts on the Slovak Republic

Student

Anna Durajová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Kateřina Dvoroková

Ostrava 2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Řešitel: Anna Durajová

Program: Hospodářská politika a správa

Obor: Eurospráva

Specializace:

Téma: Světová hospodářská krize a její dopady na Slovenskou republiku

Global Economic Crisis and its Impacts on the Slovak Republic

1. Úvod

2. Teoretická východiska hospodářských krizí a praktické příklady nejvýznamnějších krizí

3. Současná světová hospodářská krize – její příčiny, průběh a důsledky

4. Analýza dopadů světové hospodářské krize na Slovensko

5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Odborná literatura:

KRUGMAN, Paul. Návrát ekonomické krize. 1. vyd. Praha : Vyšehrad, 2009. 176 s. ISBN 978-80-7021-984-3.

FOSTER, John Bellamy, MAGDOFF, Fred. Velká finanční krize: příčiny a následky. 1. vyd. Všeň : Grimmus, 2009. 160 s. ISBN 978-80-902831-1-4.

KRUGMAN, Paul, OBSTFELD, Maurice. International Economics: Theory & Policy. 8th edition. Boston : Edison Wesley, 2008. 687 s. ISBN 978-0-321-49304-0.

Vedoucí: Ing. Kateřina Dvoroková

Datum zadání: 20. listopadu 2009

Datum odevzdání: 7. května 2010

doc. Ing. Karel Skokan, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Čestne prehlasujem, že som celú bakalársku prácu vrátane všetkých príloh vypracovala samostatne. Každú literatúru a ďalšie zdroje, z ktorých som pri spracovávaní bakalárskej práce čerpala riadne citujem a sú uvedené v zozname použitej literatúry.

V Ostrave

.....

Anna Durajová

Chcem sa poďakovať svojej vedúcej bakalárskej práce, Ing. Kateřine Dvorokovej, za odborné konzultácie a prípravu, ktorú mi venovala.

OBSAH

1	Úvod.....	1
2	Teoretické východiská hospodárskych kríz a praktické príklady najvýznamnejších kríz	3
2.1	Veľká hospodárska kríza v 30-tych rokoch.....	3
2.2	Potravinová a surovinová kríza v 70-tych rokoch.....	6
2.3	Finančné a menové krízy.....	8
2.3.1	Obecné znaky finančných kríz	8
2.3.2	Obecné znaky menových kríz	9
2.4	Kríza v Latinskej Amerike	10
2.4.1	Mexiko	10
2.4.2	Argentína.....	12
2.5	Ázijská kríza.....	13
2.5.1	Japonsko	14
2.5.2	Thajsko	17
3	Súčasná svetová hospodárska kríza – jej príčiny, priebeh a dôsledky.....	19
3.1	Finančná globalizácia	19
3.2	Krach na realitnom trhu.....	20
3.3	Päť fáz bubliny	22
3.4	Dôsledky hospodárskej krízy vo svete.....	25
4	Analýza dopadov svetovej hospodárskej krízy na Slovensko	29
4.1	Charakteristika Slovenska	29
4.2	Prepuknutie hospodárskej krízy na Slovensku.....	30
4.3	Analýza makroekonomických ukazovateľov	31
4.3.1	Hrubý domáci produkt	32
4.3.2	Fiškálne ukazovatele	36
4.3.3	Nezamestnanosť	38
4.3.4	Inflácia.....	41
4.4	Analýza bankového sektora	43
4.4.1	Úrokové sadzby.....	44
4.5	Protikrízové opatrenia vlády Slovenskej republiky	45
5	Záver.....	48
	Zoznam literatúry	50

Zoznam skratiek a symbolov.....	58
Zoznam použitých grafov	60
Zoznam použitých tabuliek	61
Zoznam príloh	62

1 Úvod

Kríza nie je výnimočný jav. Možno ju chápať z rôznych hľadísk, napr. sociálna, politická, ekonomická, rodinná kríza atď. Predstavuje súčasť každodenného života, každodennej reality. Z ekonomického hľadiska predstavuje kríza pokles hospodárskeho rastu, hospodárskej aktivity. Súčasná hospodárska kríza sa vyvinula z finančnej krízy, ktorú zapríčinilo splasknutie realitnej bubliny a následný krach na realitnom trhu v USA. Kvôli previazanosti jednotlivých národných ekonomík sa rýchlo šírila a zasiahla celú svetovú ekonomiku.

Slovenská republika je krajina s neustále sa rozvíjajúcou ekonomikou a pomerne malým vnútorným trhom. Po páde komunistického režimu v roku 1989 sa začala jej transformácia z centrálne riadenej ekonomiky na ekonomiku tržnú. V súčasnej dobe je Slovensko otvorená, proexportne orientovaná ekonomika, ktorá disponuje s výrazne limitujúcou surovinovou základňou. Krajina sa zapája do rôznych iniciatív a projektov medzinárodných inštitúcií, ktoré vyplývajú z jej členstva v regionálnych i medzinárodných organizáciách. Tieto umožňujú Slovensku využiť jeho potenciál, zabezpečiť trvale udržateľný rozvoj hospodárskeho rastu a konkurencieschopnosti. I táto krajina bola však v dôsledku globalizácie finančných trhov postihnutá vplyvom súčasnej hospodárskej krízy.

Hlavným cieľom tejto bakalárskej práce je charakterizovať jednotlivé druhy kríz, ktoré spoločnosť prekonala od začiatku 20 storočia až po súčasnosť a analyzovať dopady súčasnej hospodárskej krízy na ekonomiku Slovenskej republiky.

Druhá kapitola objasňuje pojem kríza z ekonomického pohľadu, uvádza jej definíciu a príslušné členenie podľa použitej literatúry. Následne podrobne charakterizuje vybrané druhy kríz, zaoberá sa udalosťami, ktoré dali podnet k ich vzniku, poukazuje na reakciu jednotlivých vlád na danú situáciu, ich snahy, ktoré boli smerované k „odvráteniu katastrofy“ a na priebeh konkrétnych udalostí, ktoré s danou krízou súviseli. Mapuje dopady vybraných kríz na ekonomiku centrálne postihnutej krajiny, ale i dopady na svetovú ekonomiku.

Tretia kapitola zahŕňa v sebe charakteristiku finančnej globalizácie, jej pozitívne, ale i negatívne dopady na spoločnosť. Podrobne opisuje spôsoby, akými sa poskytovali

subštandardné hypotéky v USA, priebeh nafukovania a spľasknutia realitnej bubliny, teda situáciu, ktorá zapríčinila krach na realitnom trhu v USA. Ten predstavoval hlboký pokles dôvery v bankový a finančný sektor a odštartoval impulz k vzniku finančnej krízy vo svete. Následne poukazuje na transformovanie finančnej krízy do krízy hospodárskej, ktorá dnes zasahuje celú svetovú ekonomiku a analyzuje jej dopady na spoločnosť v negatívnom, ale i v pozitívnom zmysle.

Štvrtá kapitola poskytuje prehľad vývoja slovenskej ekonomiky v krízovom roku 2009. Stručne informuje o prepuknutí hospodárskej krízy na Slovensku, no predovšetkým je detailne zameraná na analýzu základných makroekonomických ukazovateľov Slovenska, ako sú HDP – analýza pomocou výdajovej metódy, nezamestnanosť, inflácia a fiškálne ukazovatele. Tieto ukazovatele patria k najčastejšie sledovaným ukazovateľom každého národného hospodárstva, pretože odrážajú skutočný stav sledovanej ekonomiky. Ďalej charakterizuje bankový sektor na Slovensku, vplyv finančnej a hospodárskej krízy na neho i vývoj úrokových sadzieb Národnej banky Slovenska a Európskej centrálnej banky. Záver kapitoly je venovaný charakteristike protikrízových opatrení zo strany vlády Slovenskej republiky. Poskytuje pohľad na prijaté protikrízové opatrenia z dvoch strán – zo strany vlády Slovenskej republiky, ale i zo strany nezávislých odborníkov.

2 Teoretické východiská hospodárskych kríz a praktické príklady najvýznamnejších kríz

Kríza je pojem, ktorý je v ekonomickej literatúre frekventovaný. Občas (skôr v staršej literatúre) sa krízou označuje zostupná fáza hospodárskeho cyklu ako všeobecného kolísania ekonomickej aktivity. V novšej terminológii sa takáto fáza ekonomického cyklu nazýva kontrakcia, recesia alebo depresia, v závislosti na stupni oslabenia ekonomickej aktivity [1, s. 11]. Výraz kríza sa tiež používa pre charakteristiku nielen celkového hospodárskeho vývoja, ale aj pre určité oblasti a úseky ekonomiky, ako napr. kríza svetového obchodu, kríza medzinárodného menového systému, kríza ťažkého strojárstva, kríza amerického doláru apod. V lexikóne hospodárskych dejín [2, s. 178] sa termín kríza spája s udalosťami 70-tych rokov minulého storočia – kríza svetovej ekonomiky, energetická, surovinová, potravinová, menová, ekologická, finančná kríza.

Pri objasňovaní súčasnej hospodárskej krízy je veľmi dôležité vychádzať z faktov, ktoré nám ponúka história. Veď nie nadarmo sa hovorí, že kto nepozná históriu, nepozná ani sám seba. V nasledujúcej kapitole je objasnený vznik, priebeh, dopady vybraných hospodárskych kríz, ktoré ľudstvo postihlo od 30-tych rokov minulého storočia, teda počínajúc Veľkou hospodárskou krízou – Veľkou depresiou, až po udalosti, ktoré predchádzali a nepriamo aj naznačovali vzniku svetovej hospodárskej krízy v súčasnom období.

2.1 Veľká hospodárska kríza v 30-tych rokoch

Veľká hospodárska kríza v 30-tych rokoch minulého storočia - Veľká depresia predstavovala neočakávaný a hlboký otras pre svetovú ekonomiku. Od predchádzajúcich hospodárskych poklesov sa odlišovala dĺžkou trvania, hĺbkou poklesu a celosvetovým rozšírením. Zasadila ranu optimistickým predstavám o rozvoji hospodárstva. Vyznačovala sa prudkým poklesom investícií, masovou nezamestnanosťou, zrútením medzinárodného

obchodu a nárastom ekonomického antagonizmu¹ medzi štátmi. Destabilizovala svetový ekonomický systém a vytvorila priestor pre zásadné politické a sociálne zmeny [3, s. 6].

Vznik krízy sa datuje na 24. októbra 1929 kedy došlo k pádu burzy na Wall Street, tento deň sa označuje ako Čierny štvrtok². Tento deň je považovaný za začiatok krízy. V priebehu nasledujúceho kritického týždňa centrálna banka USA³ emitovala takmer 300 miliónov amerických dolárov, požičala vláde dvojnásobok dovtedy požíčaných peňazí cez kúpu vládnych cenných papierov a diskontovala ďalších 200 miliónov cenných papierov pre členské banky FEDu [11]. Banky v reakcii na kolaps začali požadovať okamžité splatenie dlhu, tým však nútili investorov emitovať stále ďalšie akcie, čo znižovalo ich cenu. Súčasne klesala i hodnota zástav bankového sektora. V priebehu krízy, z dôvodu rozdrobenosti bankového sektora a v dôsledku napojenia bánk na agrárny sektory a krachu burzy, zbankrotovalo v USA 9 tisíc bankových ústavov s vkladmi vo výške 7 miliárd amerických dolárov. Jednom z príčin bankových problémov bola i skutočnosť, že FED neposkytol bankovému sektoru potrebnú hotovosť na záchranu [4, s. 68].

Príčiny šírenia krízy, ktoré stimulovali celosvetové šírenie Veľkej depresie, boli medzinárodná zadlženosť štátov, ktorá vznikla v dôsledku prvej svetovej vojny. Počas vojnového obdobia sa všetky vojnou zasiahnuté štáty zadlžili. Najväčším veriteľom boli USA, ktoré po vojnu zničených európskych krajinách vyžadovali splatenie pôžičiek. Tlak na splatenie pôžičiek viedol k sťahovaniu investícií z Európy do Ameriky, čím v Európe dochádza ku vzniku krízy, nestability, nástupu fašizmu a vypuknutiu druhej svetovej vojny [3, s. 6]. Táto politika zvýšila napätie v medzinárodnom finančnom systéme.

Veľká depresia sa cez medzinárodný obchodný a finančný systém začala šíriť z USA a skoro získala celosvetový charakter. Klesajúci americký dopyt znížil export do USA, čo poškodilo vývozcov z celého sveta. Klesal dopyt po exporte a rástli národné protekcionistické tendencie. Krajiny sa začali brániť zavádzaním colných bariér, devalvovaním meny za účelom podpory prudko klesajúceho exportu [3, s. 7].

¹ Antagonizmus je súbor negatívnych postojov a hodnotení, ktoré môžu viesť k činnostiam smerujúcich k eliminácii alebo k podriadeniu protivníka. Antagonizmus môže vzniknúť na základe objektívnej rozdielnosti záujmov. Na konflikt sa mení až vtedy, keď si túto rozdielnosť záujmov uvedomil aspoň jeden z partnerov.

² V Európe sa vzhľadom k časovému posunu hovorí o „Čiernom piatku“.

³ Federálny rezervný systém, skratka FED.

Príčin krízy bolo teda niekoľko. Medzi dôležité faktory ďalej patrí príliš veľké zadlženie domácností, pokles celkovej spotreby či nepriaznivá situácia v poľnohospodárstve. Krach na burze bol iba jedným z prejavov nezdravých tendencií v americkom hospodárstve, ale rozhodne nebol jedinou príčinou krízy [4, s. 69]. Vyvolala však psychologický šok, ktorý viedol k odkladu investícií u podnikateľov a k váhaniu so spotrebou u občanov.

Reakciou americkej vlády na zhoršujúcu sa situáciu hospodárstva bolo, už zmienené, prudké zvýšenie ochrany voči zahraničnej konkurencii, predovšetkým v oblasti poľnohospodárstva v podobe Smoot-Hawleyho colného sadzobníka z júna 1930. V dôsledku vzniknutých bariér sa ostatné krajiny dostávali do ešte ťažšej situácie, pretože týmto opatrením im bol obmedzený prístup k americkým dolárom. Krajiny, ktoré museli splácať svoje dlhy, mali obmedzenejší prístup k získaniu amerických dolárov a ich reakciou bolo zvýšenie vlastnej ochrany a zavedenie odvetných ciel. Celým svetovým hospodárstvom sa prehnala vlna protekcionizmu⁴. Okrem uvažovania ciel a kvót vlády často siahali i k sofistikovanejším formám ochrany, ako uvádza vo svojej monografii Židek [4, s. 70-71], boli to predovšetkým licencie, veterinárne a obalové regulácie, kontroly pohybu zahraničných mien, či monopolizácia zahraničného obchodu. Situáciu vyhrotil i hromadný útek od zlatých mien, čo bolo pri takto nestabilnom systéme modifikovaného zlatého štandardu osudné. Výsledkom bol totálny kolaps svetového obchodu.

Priebeh Veľkej depresie mal v jednotlivých krajinách odlišnú podobu. V niektorých štátoch mala podobne silný priebeh ako v USA, zatiaľ čo v iných štátoch sa prejavila iba relatívne miernym poklesom ekonomickej aktivity. Hlbokým poklesom bola charakteristická predovšetkým stredná Európa, Nemecko, Francúzsko a krajiny zlatého bloku, zatiaľ čo pomerne malý pokles hospodárstva sa dá pozorovať u Veľkej Británie, Škandinávie a štátoch južnej Európy. Príčinou hlbokého poklesu hospodárstva v strednej Európe a Nemecku bol predovšetkým rozpad medzinárodného obchodu. Relatívne dobrá pozícia Británie bola spôsobená kolóniami a devalváciou libry. Najdlhšie a najsilnejšie boli postihnuté štáty zlatého bloku, ktoré sa aj v pokročilých rokoch Veľkej depresie snažili o udržanie pevnej parity voči zlatu. Boli to štáty ako Francúzsko, Švajčiarsko, Holandsko, Belgicko, Poľsko a Československo [3, s. 7].

⁴ Protekcionizmus – zásahy vlády určitej krajiny do medzinárodného obchodu s cieľom získať výhodu pre určitú skupinu subjektov. Z protekcionizmu môžu ťažiť firmy, zamestnanci, spotrebitelia, vláda.

Veľká depresia a jej dopady na spoločnosť vytvorili vo väčšine štátov masovú nezamestnanosť. Nezamestnanosť rozborila sociálny mier a predstavovala mohutný stimul pre rozvoj sociálnych a intervencionistických programov vo vyspelých krajinách⁵. Dochádza ku znižovaniu investícií, spotreby, oslabenie národných mien a teda následne i k poklesu hospodárstva. Kríza mala vážne dôsledky pre oblasť chápania úlohy vlády v hospodárskej politike. Viera v samoregujúcu schopnosť ekonomiky bola vážne otrásená a posilnili sa prístupy obhajujúce zásahy vlády do fungovania hospodárstva – Keynesiánka teória.

Skúsenosti s Veľkou hospodárskou krízou boli zaiste príčinou nárastu podpory totalitných režimov v Európe, pretože slabé demokratické vlády boli vnímané ako vlády neschopné akcie. Popularitu získavali najrôznejšie socialistické a fašistické prúdy obhajujúce autoritatívne spôsoby vlády a štátne intervencie do hospodárstva⁶ [3, s. 8].

Väčšina odborníkov, nielen z ekonomickej oblasti sa zhoduje v tom, že svetová veľmoc – USA z „pazúrov“ hospodárskej krízy vytrhla práve druhá svetová vojna.

2.2 Potravinová a surovinová kríza v 70-tych rokoch

Po hospodársky úspešných 50-tych a 60-tych rokoch 20. storočia sa situácia v nasledujúcom desaťročí zhoršila. V prvom rade došlo k pádu Bretton-Woodského menového systému, čím prvýkrát v novodobej histórii nebola žiadna mena viazaná na komoditu. Problematikou poklesu investícií v tomto období, ktorá sa viaže na pád Bretton-Woodského menového systému, sa bližšie vo svojej monografii venuje Židek [4, s. 123], ktorý uvádza hneď niekoľko príčin, a tými je najmä neistota v oblasti zisku z dôvodu fluktuácie cenovej hladiny, rastúce vládne deficity, ktoré vyvolávali tlaky na kapitálové trhy, zvýšenie nákladov na energiu, možnosť získať vysoké úroky z finančných investícií a tiež vládna reštriktívna antiinflačná politika.

Za zmienku stojí aj potravinová kríza, ktorá vznikla v roku 1972. Bola spôsobená dvoma hlavnými faktormi. V prvom prípade to boli oblasti juhovýchodnej Ázie

⁵ Najvýznamnejšie boli New Deal v USA a správa lorda Beveridga vo Veľkej Británii, ktoré položili základy povojnového usporiadania verejných sociálnych služieb v týchto krajinách.

⁶ K takýmto prúdom vládnutia radíme nemecký fašizmus, ruský socializmus a pod.

a subsaharskej Afriky, ktoré boli zasiahnuté, tzv. storočnou neúrodou. V druhom prípade došlo k obmedzeniu osievaných plôch vo vyspelých krajinách, predovšetkým v USA. Akútny nedostatok potravín a vzostup cien boli v priebehu dvoch rokov zastavené, avšak problémy s potravinami pretrvávali v niektorých rozvojových krajinách i v 80-tych a 90-tych rokoch 20. storočia.

Ekonomickú situáciu v 70-tych rokoch 20. storočia však výrazne ovplyvnili i ropné šoky. Prvý nastal v októbri 1973 ako reakcia na arabsko-izraelskú vojnu a druhý v roku 1979 ako dôsledok pádu iránskeho šáha⁷ a vypuknutím irácko- iránskej vojny (1980 – 1988). Obe tieto udalosti vyvolali citeľný rast cien ropy na svetových trhoch. Počas trvania prvého ropného šoku [4, s. 120] cena za barel ropy stúpila z 2,5 amerického dolára v roku 1973 na 11,65 amerického dolára v roku nasledujúcom. Pričom v období druhého ropného šoku [5, s. 124] stál na konci roku 1978 barel ropy 13 amerických dolárov, o rok neskôr bola jeho cena viac ako 30 amerických dolárov za barel a ceny naďalej stúpali až na 36,22 amerického dolára o tri roky neskôr.

Dopady pre svetovú ekonomiku boli výrazné. Pre vyspelé ekonomiky, ktoré vo veľkej väčšine predstavovali čistých dovozcov ropy, znamenali tieto udalosti negatívny ponukový šok, ktorý sa premietol do stagflácie, ktorá je charakteristická súčasným zvyšovaním inflácie i nezamestnanosti. Zvýšenie cien ropy, ako základnej priemyselnej suroviny týchto ekonomík, sa cez náklady firiem premietlo do cien konečnej produkcie. Na druhej strane, ako poukazuje vo svojom diele Tomeš a kol. [3, s. 16-17], však stoja krajiny exportujúce ropu, ktorým sa podstatne zvýšili príjmy z exportu ropy, niektoré z nich zbohatli a stali sa veľkými svetovými veriteľmi z dôvodu finančných investícií.

Z dlhodobého hľadiska boli odštartované tržné procesy vyrovnávajúce situáciu na ropnom trhu. Firmy a domácnosti sa zamerali na úspory energií, zvýšili sa investície do objavenia a využitia nových ropných nálezísk. Tie sa neskôr stali významným prínosom predovšetkým pre ekonomiky Veľkej Británie a Nórska [4, s. 124].

Najvýznamnejším hráčom na trhu s ropou je od 70-tych rokov 20. storočia Organizácia krajín vyvážajúcich ropu (z anglického Organization of Petroleum Exporting

⁷ Islamská revolúcia s výrazným protizápadným nábojom.

Countries, OPEC) (viz príloha č. 1). Je to medzivládna organizácia, ktorá vznikla v roku 1960 v Bagdade a sídli vo Viedni [12]. Zakladajúcimi štátmi boli Irán, Irak, Kuvajt, Saudská Arábia a Venezuela. V súčasnosti má 12 členov (k zakladajúcim členom sa ďalej pridali: Katar, Líbya, Spojené arabské emiráty, Alžírsko, Nigéria, Ekvádor a Angola).

Cieľom OPEC je koordinácia ropnej politiky [4, s. 121] jednotlivých krajín, v skutočnosti funguje ako kartel, ktorý určuje maximálne ťažobné kvóty pre jednotlivé krajiny. Jednotliví členovia OPEC ich však notoricky prekračujú. Oficiálnym cieľom kartelu je stabilizácia svetových cien ropy. Podiel krajín OPEC na svetovej produkcii sa v súčasnosti pohybuje okolo 40 %.

2.3 Finančné a menové krízy

Po pádu Bretton-Woodského menového systému sa v svetovom hospodárstve zvyšovala frekvencia a sila finančných kríz. Od začiatku 90-tych rokov 20. storočia sa finančné krízy objavujú zhruba v dvojročných intervaloch, majú stále nákladnejší charakter a týkajú sa stále širšieho okruhu krajín. Príčinou finančnej krízy je rastúca globalizácia svetového hospodárstva, ktorá ponúka investorom na medzinárodných kapitálových trhoch široké investičné možnosti, ktoré sú zároveň spojené s určitým rizikom, predovšetkým s finančnou nestabilitou [5, s. 40]. Avšak v monografii od Helíska [1, s. 150], finančná kríza predstavuje výrazné zhoršenie veľkej väčšiny finančných indikátorov. Obsahuje čiastkové krízy, a to úverovú (bankovú) krízu, krízu likvidity, menovú (devízovú) krízu a investičnú krízu, t.j. výrazný pokles tržných cien investičných inštrumentov.

2.3.1 Obecné znaky finančných kríz

Finančné krízy majú v rozvinutých krajinách podobu bankových alebo menových kríz. Pre rozvojové krajiny sú typické kombinácie oboch týchto kríz, ktoré sú spojené s ťažkosťami pri splácaní dlhu krajiny. Aj keď je každá finančná kríza jedinečná, podľa Cihelkovej [5, s. 40-41] môžeme im vymedziť spoločné rysy:

- Finančnej kríze predchádza finančná deregulácia a liberalizácia kapitálových transakcií.

- Každú finančnú krízu sprevádza panika, kedy investori sťahujú svoje investície z takejto krajiny.
- Menové krízy predchádzajú obdobiu prudkého zvýšenia prítoku kapitálu prilákaného do krajiny kombináciou úrokového diferenciálu a relatívne stabilného menového kurzu.
- Bankové krízy sú spojené s nadmernými pôžičkami na určité druhy aktív (nehnuteľnosti, akcie) so špekulatívne nafúknutými cenami.

Predpokladom zamedzenia krízy je pripravenosť a schopnosť rýchlej reakcie na náhle zmeny vonkajších podmienok, ktoré ovplyvňujú rovnováhu a dynamiku vnútornej ekonomiky. Miera obranyschopnosti ekonomiky voči finančným krízam je závislá na [5, s. 45]:

- zdravej, stabilnej a dlhodobo udržateľnej makroekonomickej politiky, ktorá je orientovaná na rast a konkurencieschopnosť danej ekonomiky,
- fungujúcim trhu, ktorý je zaistený legislatívnym rámcom a vynútiteľnosťou práva so zodpovednosťou investorov,
- existenciou dohľadu nad bankovým a finančným sektorom.

2.3.2 Obecné znaky menových kríz

Pojem menová kríza predstavuje predovšetkým výrazné znehodnotenie menového kurzu, ktoré vedie k národohospodárskym stratám v podobe poklesu reálneho ekonomického rastu. Menová kríza má spravidla i ďalšie negatívne dopady, predovšetkým v oblasti redistribúcie dôchodku a bohatstva [1, s. 149-150].

K menovým krízam dochádza najčastejšie v prípadoch, kedy daná mena udržuje režim fixného menového kurzu, a to v niektorej z nasledujúcich foriem:

- fixný kurz bez oscilácie,
- kurz s pásmom oscilácie aspoň $\pm 1\%$ okolo centrálného kurzu,
- fixný kurz s pravidelným posunom, kedy posun je odvodzovaný obvykle podľa vývoja domácej a zahraničnej inflácie,
- posuvné zavesenie s pásmom oscilácie aspoň $\pm 1\%$,

- extrémnym prípadom fixného kurzu je currency board⁸.

2.4 Kríza v Latinskej Amerike

Až do nedávnej doby sa slovné spojenie „finančná kríza“ spájalo len s územím Latinskej Ameriky. Štáty Latinskej Ameriky boli po generácie nepretržite vystavované otrasom menových kríz, pádom bánk a ničivej špirále hyperinflácie⁹. Slabé volené vlády sa striedali u moci s vojenskými skupinami a obe typy administratív sa pokúšali kupovať si priazeň ľudu populistickými programami, ktoré si ich krajiny nemohli dovoliť. V snahe tieto programy zaplatiť sa neskôr tieto vlády uchýľovali buď k pôžičkám od bezstarostných zahraničných veriteľov, čo vyústilo v krízu solventnosti a neschopnosť splácať dlhy, alebo k emitovaniu bankoviek, čo viedlo k hyperinflácií.

2.4.1 Mexiko

Mexiko (viz príloha č. 2), krajina, ktorá si až do 70-tych rokov minulého storočia dávala veľký pozor na to, aby finančne neprestrelila, hoci jej hospodársky rast bol neuspokojivý, nedochádzalo však k jej zadlžovaniu. Koncom 70-tych rokov 20. storočia krajina od svojej tradičnej obozretnosti upustila. Mexické hospodárstvo vstúpilo do obdobia rozvoja, za ktorým stál objav nových ropných nálezísk, vysoké ceny tejto strategickú suroviny a masívne pôžičky od zahraničných bánk. Krajina ale nedokázala tieto pôžičky splácať, a tak sa ocitla v priepasti dlhu. Až v roku 1989 bol vypracovaný tzv. Bradyho plán, kedy Mexiko nakoniec splatilo väčšinu svojho dlhu pomocou „Bradyho dlhopisu“ s nižšou nominálnou hodnotou. Z psychologického hľadiska predstavoval tento krok akýsi bod zvratu, do Mexika začal opäť prúdiť zahraničný kapitál.

Mexický vývoz rástol začiatkom 90-tych rokov 20. storočia relatívne pomaly, a to predovšetkým preto, lebo kvôli silnému pesu¹⁰ neboli ceny mexického tovaru

⁸ Menový výbor – pevná väzba emisie domácej meny k menovým rezervám centrálnej banky. Bol použitý v 90-tych rokoch 20. storočia v Argentíne.

⁹ Hyperinflácia je extrémny prípad inflácie. Je to inflácia vyjadrená štvor- a viacciferným číslom (viac ako 1000 %). Pre ekonomiku to znamená rozpad peňažného systému a zrútenie hospodárskych väzieb.

¹⁰ Peso – mexická mena.

konkurencieschopné. Mexická kríza z roku 1994¹¹ bola spočiatku menovou krízou (kríza pesa), ktorá prerástla do krízy hospodárskej. Príčinou toho všetkého bolo silno nadhodnotené peso, ktoré bolo v dôsledku stabilizácie inflácie zabezpečené zmenným kurzom na americký dolár. To viedlo k tomu, že tovar, ktorý táto krajina vyvážala výrazne podražel na zahraničných trhoch, stal sa menej konkurencieschopným a zároveň sa znížili príjmy z exportu, ktoré mali negatívny dopad na mexické hospodárstvo [6, s. 42-43]. Mexická vláda sa teda rozhodla realizovať devalváciu pesa, ktorá však krajine nepriniesla očakávané výsledky, ba naopak, zvýšila odliv zahraničných investícií, šírenie paniky medzi investormi a tým i negatívny dopad na štátny rozpočet, pretože Mexiko muselo platiť vysoké úroky za dlh, ktorý krajine vznikol v 80-tych rokoch 20. storočia. Vládna finančná kríza sa v pomerne krátkom čase prevalila do súkromného sektoru. V priebehu roku 1995 sa mexický HDP prepadol o 7 % a priemyselná výroba o 15 %.

K riešeniu mexickej krízy výrazne napomohla pomoc poskytnutá zo strany USA prostredníctvom Menového stabilizačného fondu¹². Z prostriedkov tohto fondu a z ďalších zdrojov bol Mexiku poskytnutý úver [13] v hodnote 50 miliárd amerických dolárov a situácia sa po niekoľkých mesiacoch začala stabilizovať.

Mexiko však muselo súhlasiť s prudkým znížením sociálnych výdavkov, výdavkov na vzdelávanie a infraštruktúru. Muselo ďalej súhlasiť s urýchlením privatizačného programu, ktorý sa zaoberal národným priemyslom [13].

V monografii od Krugmana je poukázané na to [6, s. 52], do akej miery malo Mexiko a Washington šťastie. Na záchranu Mexika nebol vypracovaný žiadny ucelený plán, ktorý by rozoberal podstatu krízy. V tomto prípade išlo iba o mimoriadnu finančnú injekciu poskytnutú vláde v nepriaznivej situácii, ktorá odviedla svoj diel práce tým, že prijala bolestivé opatrenia ani nie tak preto, že by nejako úzko súvisela so samotným problémom, ale skôr preto, že tým demonštrovala svoju dobrú vôľu v nádej, že sa jej tak podarí obnoviť dôveru trhu. Úspech sa dostavil, avšak neexistoval žiadny rozumný dôvod domnievať sa, že takáto stratégia zaberie i v budúcnosti.

¹¹ Nazývaná tiež Decembrový omyl alebo Tequilová kríza

¹² Suma peňažných prostriedkov uložená pre prípad nevyhnutných intervencií na zahraničných devízových trhoch, hlavnou úlohou tohto fondu bola stabilizácia amerického dolára.

2.4.2 Argentína

V predvojnovom období bola Argentína (viz príloha č. 3) krajinou bohatou na suroviny, obľúbenou destináciou európskych emigrantov i európskeho kapitálu. Bola zapojená prostredníctvom svojich obchodných kontaktov a investícií do globálnej ekonomiky a telegrafným káblom spojená so svetovým kapitálovým trhom. Vyznačovala sa však jedným významným problémom, táto krajina tlačila príliš veľa bankoviek a občas jej robilo problém splácanie zahraničného dlhu [6, s. 39]. Krajina sa dostáva do problémov s hyperinfláciou. Začiatkom 90-tych rokov dochádza k zavedeniu Menového výboru, ktorého členmi sú najvýznamnejšie banky vlastniace devízové prostriedky [14]. V roku 1992 sa zavádza nová mena¹³ [6, s. 42]. Zmyslom zavedenia tohto typu menovej politiky, ktorý znemožňoval voľné rozhodovanie centrálnej banky o emisii peňazí a teda i monetarizácii rozpočtových deficitov, bolo razantné zníženie inflácie. Tá skutočne začala rýchlo klesať – roku 1996 dosiahla nuly [1, s. 63]. Súčasne so znižovaním inflácie dochádzalo k výraznému rastu HDP, ktorý bol podnietený silným prílivom zahraničného kapitálu, prevažne v podobe priamych a portfóliových investícií.

Podľa Helíska [1, s. 64], zlom v hospodárskom vývoji Argentíny začal v roku 1999. V tomto období dochádza ku vlne menových kríz v rozvojových ekonomikách, ktoré mali za následok zosilnenie obecnej nedôvery v rozvojové ekonomiky. Ďalším problémom bolo zhodnotenie amerického dolára, čo viedlo k zhoršeniu konkurencieschopnosti argentínskeho exportu pri fixnom kurze k americkému doláru. Dochádza tiež k poklesu cien surovín na svetových trhoch, ktoré tvorili podstatnú časť argentínskeho exportu. Výsledkom bola od roku 1999 hospodárska recesia. Zvýšil sa deficit bežného účtu (6 % v roku 1999), prudko vzrástla nezamestnanosť (17 % v roku 2001), zhoršoval sa stav verejných financií. Začína sa zvyšovať aj zadlženie krajiny. Aby vláda udržala výmenný kurz pesa k americkému doláru aj pri klesajúcom exporte, musí si americké doláre požičať v zahraničí. Ponúka vysoké úroky, čo do krajiny láka špekulatívny kapitál. Zadlženie krajiny v zahraničí sa vyšplhalo na rekordných 141 miliárd amerických dolárov.

V novembri 2001 požiadala argentínska vláda o pomoc USA. USA však odmietajú Argentíne pomôcť, jej zlú situáciu komplikujú pôžičky od Medzinárodného menového fondu,

¹³ Argentínske peso, jeho kurz bol stanovený k doláru a to v pomere 1 : 1.

ktoré ešte viac prehľbujú zadlženosť krajiny. Tieto poskytnuté miliardy amerických dolárov iba oddiaľujú úplný kolaps, neriešia ozajstné problémy krajiny. Od 8. januára 2002 došlo k zrušeniu zmeniteľnosti pesa za americký dolár, Argentína pristupuje k devalvácii národnej meny o 30 %. Prijímajú sa limity pri konverzii jednotlivých objemov pesa za americké doláre. Čím je objem vyšší, tým horší je kurz. Dochádza k zmrazovaniu vkladov v bankách (výber max. 1000 amerických dolárov mesačne) [14].

Príčiny tejto katastrofickej situácie:

- prekvitajúca korupcia,
- neochota vlád podniknúť reformy,
- prepojenie lobistických skupín až na najvyššie miesta výkonnej moci.

Následne je uvedené základné zrovnanie ekonomík USA a Argentíny.

Tabuľka 2.1 Zrovnanie ekonomickej situácie USA a Argentíny

USA	Argentína
Diverzifikovaná ekonomika severnej hemisféry	Jedna z najväčších ekonomík na južnej pologuli
Vyváža technológie a služby	Vyváža dobytok a suroviny
Láka kapitál zo všetkých končín sveta	Musí o kapitál bojovať

Zdroj: [14], vlastná výroba

V monografii od Helíska sú zhrnuté dôsledky argentínskej krízy [1, s. 66]. Recesia dosiahla v roku 2002 neobvyklej hodnoty, a to – 10,9 %, došlo k zvýšeniu inflácie (25,9 %), hyperinflácia sa však neobjavila, nezamestnanosť dosiahla hodnotu 20 %. Rok 2003 už znamenal zlepšenie hospodárskej situácie – obnovenie rastu HDP na + 8,7 %, silné zníženie inflácie na 13,4 %, prebytok bežného účtu dosiahol 6,1 %.

2.5 Ázijská kríza

V júni 1997 vypukla najväčšia menová kríza 90-tych rokov 20. storočia – ázijská menová kríza. Vypukla v regiónu juhovýchodná Ázia (Thajsko, Malajzia, Indonézia, Filipíny, Južná Kórea), v oblasti, ktorá sa do tej doby veľmi priaznivo rozvíjala a patrila k ekonomicky

najdynamickejším regiónom sveta. Rýchly ekonomický rozvoj tejto oblasti bol financovaný zahraničným kapitálom, ktorý bol do regiónu prilákaný vysokým úrokovým zhodnotením. Meny uvedených krajín mali stabilný kurz, boli viazané na americký dolár a v týchto krajinách existovala štátna garancia bánk [7, s. 102-103]. Nikto neočakával problémy. Domáci investori verili, že hospodársky zázrak bude pokračovať, a že svoje úvery ľahko splatia z budúcich investičných výnosov. Zahraniční investori nepredpokladali problémy vzhľadom k štátnej garancii bánk a pevnosti meny. Zdrojom nestability v tomto regióne sa stalo správanie súkromného sektoru, nadmerná akumulácia zahraničného i domáceho zadlženia, nedostatočná efektívna alokácia zahraničných i domácich úspor. Chyba však nebola len na strane ázijských krajín, ktoré boli príjemcami zahraničného kapitálu. Chybné rozhodnutia realizovali aj veriteľské inštitúcie v rozvinutých krajinách, ktoré podcenili rizikovosť poskytovaných úverov.

Ázijská kríza sa však neprejavila iba v spomínanom regióne. Už dávno predtým postihla jednu z najvyspelejších ekonomík sveta – Japonsko. Keďže Japonsku patrí celkovo dominantná úloha v hospodárstve regiónu juhovýchodnej Ázie, v nasledujúcej kapitole je stručne načrtnutý i ekonomický vývoj tejto krajiny od doby skončenia druhej svetovej vojny. Japonsko nie je len hlavný obchodný partner spomínaných krajín, ale je tiež jeden z hlavných vývozcov kapitálu v regióne a jeho hospodársky vývoj má na ostatné krajiny stále veľký vplyv.

2.5.1 Japonsko

Žiadna krajina na svete neprešla tak zásadnou ekonomickou transformáciou ako Japonsko (viz príloha č. 4) v rokoch svojho vysokého hospodárskeho rastu (1953 – 1973). Počas dvoch desaťročí sa prevažne poľnohospodársky národ stal najväčším svetovým vývozcom oceli a automobilov, veľké Tokio sa premenilo v najväčšiu a očividne aj najdynamickejšiu metropolitnú oblasť a životná úroveň závratne vzrástla [6, s. 55]. Faktorov, ktoré viedli k ekonomickému vzostupu krajiny bola celá rada, mimo iných rast exportu, vysoká miera úspor, prijímanie zahraničných technológií, špecifiká na trhu práce a taktiež ojedinelá hospodárska politika [4, s. 239]. Z dôvodov doposiaľ nejasných sa začiatkom 70-tych rokov 20. storočia hospodársky rast v ekonomicky vyspelom svete spomalil. Japonsko, ktoré vtedy rástlo najrýchlejšie, zažilo tiež razantné spomalenie.

Z 9 % ročného hospodárskeho rastu v 60-tych rokoch 20. storočia sa japonská ekonomika spomalila na menej než 4 % ročný hospodársky rast po roku 1973. Jedným z podstatných rysov hypoteticky lepšieho japonského systému bola regulačná úloha štátu a štýl riadenia ekonomiky, ktorý ochraňoval veľké podniky pred krátkodobými finančnými tlakmi. Výsledkom fungovania takéhoto systému bolo, že krajina ako Japonsko bola schopná zamerať sa na dlhodobé (strategické) ciele [6, s. 56].

V polovici 80-tych rokoch 20. storočia dochádza k prudkému zhodnoteniu japonského jenu, ktoré má veľmi negatívny vplyv na japonskú ekonomiku. Začiatkom 90-tych rokov 20. storočia centrálna banka sprísnila monetárnu politiku a zvýšila úrokové sadzby, čo spôsobilo „prasknutie cenovej bubliny“ a pokles cien finančných aktív. Ako dôsledok sa dostavila rozsiahla recesia, ktorá postihla najviac banky. Počas 90-tych rokov 20. storočia schválila vláda celkom 8 „balíčkov“ fiškálnych stimulačných opatrení. Ich cieľom však nebola iba stimulácia, ale i reštrukturalizácia domáceho priemyslu. Na druhej strane, aj keď centrálna banka i naďalej uplatňovala expanzívnu monetárnu politiku, neustále dochádzalo k poklesu inflácie. Pretože inflácia klesala rýchlejšie než úrokové sadzby, dochádzalo k zhodnocovaniu jenu, ktorý ďalší pokles cien ešte stimuloval. Pokles cien následne vyústil v druhej polovici 90-tych rokov 20. storočia v defláciu, ktorá sa stala jednou z hlavných príčin dlhotrvajúcej japonskej recesie [3, s. 205-206]. Centrálna banka sa snažila na defláciu reagovať a znižovala úrokové sadzby, a to až na nulu. Dochádza však k poklesu investícií, neistote a k preferencii držby hotovosti uprednostnené pred vkladmi z dôvodu poklesu dôvery v bankový sektor.

Názory na príčinu japonských hospodárskych problémov sa však líšia. Základné vysvetlenia, podľa Žideka [4, s. 248-251], vinia nedostatočný agregátny dopyt, štrukturálne problémy ekonomiky, negatívne tendencie v bankovom sektore, nepriaznivý demografický vývoj, t.j. pokles pôrodnosti, starnutie obyvateľstva. Japonci vždy veľa šetrili. Keď sa vláda rozhodla zvýšiť spotrebné dane, malo to silne negatívny efekt na agregátny dopyt v Japonsku. Klesala spotreba japonských domácností, Japonci menej míňali a na ich rozhodnutia pôsobil strach z budúcnosti, predovšetkým strach zo straty zamestnania. Tovar sa hromadil na skladoch a výrobné kapacity podnikov boli stále menej využívané.

Ďalšie vysvetlenie japonskej stagnácie spočíva v štrukturálnych problémoch ekonomiky. V Japonsku existuje v niektorých oboroch výrazná regulácia zo strany štátu,

je podporovaná ochrana domáceho trhu, ktorá vedie k neefektívnej alokácii zdrojov. Dochádza k nárastu štátneho dlhu, ktorý mal za následok zníženie ratingového ohodnotenia krajiny [5, s. 119] z triedy AAA na triedu AA¹⁴. Príčinou nárastu štátneho dlhu bol predovšetkým pokles exportu, výdajov domácností a hlavne neadekvátne prerozdelenie verejných financií, ktoré často smerovali do neefektívnych aktivít s hlavným cieľom zamedziť nárastu nezamestnanosti [4, s. 251], ktorá sa stala pre japonskú spoločnosť najväčším zlom. Pretože v Japonsku má dlhodobú tradíciu politika plnej zamestnanosti a princíp životného zamestnania, predstavovala rastúca nezamestnanosť pre japonskú spoločnosť vážne nebezpečenstvo.

Podľa Cihelkovej [5, s. 116-118], špeciálnou problematickou oblasťou japonskej ekonomiky bol tiež bankový sektor, ktorý bol postihnutý nielen zrútením cien nehnuteľností a vysokou mierou neefektívnych úverov, ale tiež aférami, ktoré súviseli s obchádzaním zákonov. Na začiatku 90-tych rokov 20. storočia došlo k prudkému špekulatívnemu nárastu cien nehnuteľností a akcií. Boli poskytované bankové úvery na základe očakávania, že ceny akcií a nehnuteľností pôjdu stále hore. Došlo však k splasknutiu cenovej bubliny, japonská ekonomika sa dostala do problémov v dôsledku podstatne vyššieho podielu neefektívnych úverov. Dôsledkom bol mimoriadny nárast bankrotov, ktoré zasiahli i finančné ústavy. Odhaduje sa, že neefektívne úvery japonských bánk dosahovali 30 % HDP krajiny. Stabilizačnú úlohu preto musela prevziať japonská centrálna banka¹⁵, ktorá do bankového sektoru dodala veľké množstvo likvidity. Tieto prostriedky boli použité na krytie neefektívnych úverov a čiastočne na vytvorenie devízových rezerv bánk. Centrálna banka však musela zľaviť zo svojich protiinflačných zámerov. Súčasne prijala radu legislatívnych opatrení, ktoré mali viesť k zvýšeniu transparentnosti sektora.

Negatívne tendencie vývoja hospodárstva sa nezmenili ani na začiatku 21. storočia. V japonskom hospodárstve pokračovala vlna krachov firiem, ktorá ohrozovala bankový sektor, ktorého význam je pre hospodársky vývoj dôležitý. Vláda sa preto rozhodla realizovať opatrenia smerujúce ku stabilizácii bankového sektora a k odstráneniu veľkého množstva rizikových úverov, na ktoré banky musia tvoriť rezervy, ktoré im znižujú kapitál pre aktívne obchody [3, s. 208]. I cez pretrvávajúce problémy došlo vo februári 2002 k zlepšeniu hospodárskej situácie Japonska. Začalo sa tak druhé najdlhšie obdobie

¹⁴ Toto ratingové zníženie realizovala medzinárodná ratingová agentúra Standard & Poor's vo februári 2001.

¹⁵ Bank of Japan.

ekonomického rastu po druhej svetovej vojne. Medzi hlavné príčiny tohto pozitívneho obratu radíme vonkajšie faktory, teda pozitívny vývoj na trhoch hlavných zahraničných partnerov, predovšetkým USA, ktorý viedol k rýchlemu rastu exportu. Nik si však nemohol byť istý, že táto situácia bude mať ráz dlhodobého charakteru.

2.5.2 Thajsko

Thajsko (viz príloha č. 5), tradičný vývozca poľnohospodárskej produkcie, sa stalo významným priemyslovým centrom až v 80-tych rokoch minulého storočia, kedy sa v krajine začali budovať výrobné podniky, ktoré vlastnili zahraničné podniky, predovšetkým japonské. Krajina sa vzchopila a viedla si v svetovom meradle pozoruhodne dobre [6, s. 72]. Závratne vysoké investície spolu s prudko rastúcimi výdajmi čerstvo solventných spotrebiteľov viedli k zvýšeniu dovozu, dochádza k zvýšeniu platov, čo sa odrazilo v znížení konkurencieschopnosti thajského exportu. V priebehu 90-tych rokov 20. storočia však finančná sebestačnosť Thajska dostáva trhliny. Do krajiny prúdil vysoký podiel špekulatívneho kapitálu, predovšetkým to boli investície do nehnuteľností a cenných papierov, ktoré mali nepriaznivý vplyv na thajskú menu – baht [6, s. 74], znehodnocovali ju, a tým odrádzali zahraničných investorov.

Slovami Krugmana [6, s. 78], úverová mašinéria, ktorá zrodila thajský boom sa začala v priebehu roku 1996 zadrhávať. Trhy, kde Thajsko nachádzalo odbyt pre svoje výrobky, už neboli tak stabilné, podliehali výkyvom a znehodnotenie japonského jenu znížilo konkurencieschopnosť nielen tejto krajine, ale celej juhovýchodnej Ázii. Snaha ukládať finančných investorov [1, s. 53] a zadržať odliv kapitálu do zahraničia viedlo thajskú vládu k uzavretiu 16 bánk. Rastúci tlak na menový kurz (už od mája 1997) sa darilo krátkodobo odrážať, avšak na úkor klesajúcich menových rezerv. Boli dokonca zavedené obmedzenia na poskytovanie úverov v thajskej mene zahraničným subjektom. Začiatkom júla 1997 zaviedlo Thajsko floating a došlo k devalvácii bahtu o 15 %. Mena však začala prudko padať. Mohol za to začarovaný kruh znehodnocovania peňazí a pokles dôvery v bankový sektor.

Keďže thajská centrálna banka už nemohla umelo udržiavať kurz svojej meny, pretože už nemala dostatok menových rezerv, rozhodla sa pád meny spomaliť zvýšením úrokových sadzieb a stiahnutím časti bahtov z obehu [6, s. 83]. Pokles hodnoty meny a zvýšenie

úrokových sadzieb ale prinášajú problémy podnikateľským subjektom, finančným inštitúciám, či ostatným spoločnostiam. Charakteristickou črtou tejto krízy bolo, že sa z pôvodného ohniska nákazy v jednej krajine rýchlo rozšírila aj na susediace krajiny¹⁶. V týchto krajinách prepukla finančná kríza naplno v roku 1997.

Rozšírenie krízy na susediace krajiny zapríčinila predovšetkým vysoká prepojenosť obchodných vzťahov medzi jednotlivými krajinami. Dôležitejšiu úlohu takéhoto rozšírenia krízy malo splývanie jednotlivých krajín v očiach investorov [6, s. 85-86]. Ich chuť podnikat' v tejto oblasti živili predstavy o „ázijskom zázraku“. Keď sa ukázalo, že jedna z týchto ekonomík predsa až taký zázrak nie je, otriaslo to vierou i vo všetkých ostatných krajinách.

Postihnuté ekonomiky mali svoje skutočné nedostatky, ale hlavný nedostatok pramenil z ich bezbrannosti voči samovoľne sa šíriacej panike. Stali sa zraniteľnejšími, pretože otvorili svetu svoje finančné trhy a hlavne ťažili z výhod, ktoré im ponúkala novo prejavovaná ochota medzinárodných veriteľov dopustiť, aby ich dlhy rástli. Tieto dlhy posilnili spätnú väzbu medzi stratou dôvery a finančným kolapsom a začarovaný kruh krízy zintenzívnili [6, s. 88-89].

¹⁶ Patrili tu: Malajzia, Indonézia, Južná Kórea a pod.

3 Súčasná svetová hospodárska kríza – jej príčiny, priebeh a dôsledky

Svetová ekonomika sa nachádza v najväčšej ekonomickej kríze od druhej svetovej vojny. Nepriaznivý vývoj jednotlivých ukazovateľov hospodárstva smeruje k tomu, že vlády krajín sa snažia pomocou protikrizových opatrení a podporných stimulov zmierniť dopady hospodárskej krízy a „naštartovať“ ekonomiku. Je potrebné si predovšetkým uvedomiť, že súčasná situácia má určitú podobu s minulým vývojom niektorých ekonomík. Splasknutie realitnej bubliny nastolilo situáciu, ktorá sa v mnohom podobá tomu, čo sa koncom 90-tych rokov minulého storočia odohrávalo v Japonsku. Útoky na banky zasa pripomínajú scenár z 30-tych rokov 20. storočia. Prerušenie medzinárodných kapitálových tokov a vlna menových kríz akoby kopírovala vývoj v Ázii na konci 90-tych rokov 20. storočia.

3.1 Finančná globalizácia

O sústave inštitúcií a finančných nástrojov, ktoré sa chovajú ako „nebankové banky“ sa v súčasnosti hovorí ako o „paralelnom systéme bankovníctva“ alebo ako o „tieňovom bankovníctve“. Ako sa tieňové bankovníctvo¹⁷ rozrastalo a začínalo súperiť s bankovníctvom konvenčným, alebo ho dokonca predbehlo, mali politici i vládni predstavitelia zareagovať rozšírením a posilnením bankového dohľadu a systému finančnej bezpečnosti nad týmito inštitúciami. Krugman sa vo svojej monografii vyjadril k tejto problematike veľmi jasne [6, s. 145], „všetko, čo realizuje tie isté operácie ako banka, a všetko, čo je treba v okamihoch krízy zachraňovať spôsobom, akým sa zachraňujú banky, by ako banka malo byť i regulované“.

Podľa analytikov Hospodárskych novín [15] v priebehu posledných pätnástich rokov došlo okrem rozmachu tieňového bankovníctva i k ďalším zmenám v charaktere finančného systému, predovšetkým k rozmachu finančnej globalizácie¹⁸, ktorá sa vyznačuje tým, že investori v každej krajine majú obrovské balíky peňazí umiestnené v iných krajinách.

¹⁷ Tieňové bankovníctvo je bankovníctvo bez regulácie, záruk a stability.

¹⁸ Vznik celosvetových finančných trhov a zlepšenie prístupu k vonkajšiemu financovaniu pre spoločných, národných a nadnárodných dlžníkov.

Finančná globalizácia mala umožniť chudobným a nedostatočne kapitalizovaným krajinám získať prístup k úsporám bohatých krajín. Mala umožniť globálne podieľanie sa na riziku. V skutočnosti sa však žiadne z týchto očakávaní nenaplnilo. V rokoch pred finančným krachom sa kapitál presúval skôr z chudobných krajín do bohatých, ako naopak. Ekonomická nestabilita rozvíjajúcich sa trhov sa počas finančnej globalizácie zvýšila, do istej miery aj pre časté finančné krízy vyvolávané mobilným kapitálom.

Finančná globalizácia môže urýchliť prenos kríz cez hranice i do krajín so zdravými makroekonomickými politikami a prehľbovať výkyvy celosvetového hospodárskeho cyklu. To môže viesť k destabilizácii miestneho finančného systému a vážne poškodiť hospodársky rast krajiny [16]. Keď sa situácia v USA obrátila k horšiemu, prepojenosť investícií prostredníctvom finančnej globalizácie umožnilo, aby sa kríza, ktorá začala na americkom realitnom trhu, vyvolala vlnu kríz v zámorí.

3.2 Krach na realitnom trhu

Veľká konjunktúra v USA v oblasti bývania začala na jeseň 2005. Domy nie sú ako akcie s jednotnou tržnou cenou, ktorá sa minútu od minúty mení. Každý dom je niečím unikátny a predávajúci sú pripravení čakať, pokiaľ nenájdu toho pravého kupca. Ceny majú preto tendenciu [6, s. 147] vychádzať z toho, za koľko sa v nedávnej minulosti predali iné domy. V roku 2005, po relatívne dlhom období, kedy ceny domov každým rokom strmo stúpali a predajcovia očakávali, že tento trend bude pokračovať. Preto ceny, ktoré požadovali ešte určitý čas stúpali, avšak predaje domov už klesali. Koncom jari 2006 bol už trh natoľko presýtený, že sa situácia stala neudržateľnou. Cenový pokles bol samozrejme oveľa výraznejší v oblastiach, kde bola bublina najviac nafúknutá, ako trebárs na pobreží Floridy, v Kalifornii, Arizone.

Logika, ktorá stála za konjunktúrou subštandardných hypoték podkopávala počiatočný mierny pokles cien nehnuteľností. Základom bolo presvedčenie, že z hľadiska veriteľa vlastne ani príliš nezáleží na tom, či sú dlžníci schopní svoje hypotéky skutočne splácať – pokiaľ ceny nehnuteľností rástli, mohli dlžníci, ktorí nemali na splátky, svoju hypotéku buď refinancovať prostredníctvom nového úveru od inej finančnej inštitúcie, alebo ju splatili predajom domu. Ak však ceny začali prudko klesať, domy sa ťažko predávali, začal počet

nesplatených hypoték narastať a súčasne sa zvýšil počet exekúcií. Než sa zabavený dom podarilo ponúknuť znova na predaj, uplynulo veľa času. Keď sa pripočítajú i ďalšie náklady súvisiace s exekúciou, mohli veritelia očakávať, že vyvlastnením nehnuteľnosti získajú od dlžníka iba časť, dajme tomu polovicu pôvodnej hodnoty pôžičky [6, s. 147-148].

Zvrat situácie nastal na začiatku roku 2007, kedy sa objavili prvé problémy so subštandardnými pôžičkami. Realitná bublina začala prudko klesať. Väčšina nehnuteľností v USA boli nadhodnotené pravdepodobne o viac ako 50 %, čo znamenalo, že by ceny nehnuteľností museli poklesnúť v priemere o tretinu aby sa tento nepomer eliminoval. Dalo sa preto čakať, že niekde ceny klesnú až o 50 a viac percent. To znamenalo, že prakticky každý, kto kúpil dom v rokoch, keď realitná bublina vrcholila, sa ocitol po odpočítaní nejakých 20 % v situácii, keď bol jeho hypotekárny dlh vyšší ako hodnota nehnuteľnosti, ktorú vlastnil [6, s. 148-149].

Straty, ktoré súviseli so subštandardnými pôžičkami, podkopali dôveru tieňového bankovníctva, a to hnalo celý segment finančného trhu do začarovaného kruhu pákového efektu¹⁹. Hráči, ktorí v danom ekonomickom systéme vsadili na mnohonásobne zosilnený pákový efekt, utrpeli straty, ktoré ich nútili realizovať kroky vedúce k ešte väčším stratám, ktoré spôsobili zrútenie cien rizikových aktív. Ako posledný zostal nedotknutý spotrebiteľský úver, ale v septembri 2008 sa v USA začali znižovať úverové limity, stále viac žiadateľov sa pri žiadostiach o pôžičku stretávalo s odmietnutím. Toto všetko do hĺbky otriaslo zvykom, už aj tak dosť nervóznym americkým spotrebiteľom, nakupovať všetko na dlh.

Od zrútenia trhu so subštandardnými hypotékami v júli 2007 sa finančný stres a panika nekontrolovateľne šírili nielen medzi obyčajnými ľuďmi, ale tiež samotnými finančnými trhmi, keď infikovali jeden sektor za druhým²⁰.

¹⁹ Princípom finančného pákového efektu je použitie malého objemu vlastného kapitálu doplneného podstatne vyšším objemom cudzieho kapitálu na financovanie investície. Spoločnosti obvykle využívajú tohto efektu pre zvýšenie výnosu na akcie. U väčšiny termínových obchodov nie je treba zložiť celkovú hodnotu podkladového aktíva, ale iba určitý zlomok. Relatívne malá percentuálna zmena ceny podkladového aktíva vyvolá mnohonásobne vyššiu percentuálnu zmenu ceny daného derivátu a tým aj celkové investície. Investor potom s relatívne nízkou začiatočnou investíciou môže dosiahnuť výrazného zisku alebo straty.

²⁰ Zasiahnuté boli predovšetkým hypotéky s variabilnými úrokovými sadzbami, cenné papiere, poisťovatelia dlhopisov, komerčné hypotekárne úvery, firemné dlhopisy, pôžičky na automobily, kreditné karty i študentské pôžičky.

Dramatické udalosti začali kulminovať 15. septembra 2008, kedy došlo k pádu investičnej banky Lehman Brothers. Ministerstvo financií USA neposkytlo akúkoľvek pomoc na jej záchranu, ani pre jej obchodných partnerov [6, s. 157]. Len v priebehu niekoľkých dňoch sa ukázalo aký veľký to bol omyl. Tento krok otriasol už i tak nalomenou dôverou na finančných trhoch a ceny aktív znova rekordne poklesli. Večer 18. septembra 2008 predseda FEDu Ben Bernanke a minister financií Henry Paulson spoločne predstúpili pred Kongres a ohrozeným zákonodarcom povedali, „že nás delí iba niekoľko dní od totálneho zrútenia nášho finančného systému so všetkými mysliteľnými dopadmi doma i po celom svete“ [8, s. 112]. Bezprostredne po tomto prehlásení bol predstavený Paulsonov plán na záchranu finančného systému za 700 miliárd amerických dolárov, kde by tieto vládne zdroje mali byť použité na odkúpenie prakticky bezcenných aktív krytých hypotékami v držaní finančných inštitúcií. Denník New York Times však uvádza, že odhadovaná výška finančnej pomoci, ktorá bola poskytnutá prostredníctvom Paulsonovho plánu by sa mohla vyšplhať až na rekordných 5,1 biliónov amerických dolárov [8, s. 113]. Navzdory tomu všetkému sa finančná explózia naďalej rozširovala a prehlbovala.

Dnes je finančný svet zahľtený americkými dolármi ďaleko viacej ako kedykoľvek predtým. Problém je ale v tom, že ich majitelia nie sú ochotní ich požiť tým, ktorí nemusia byť schopní ich vrátiť, a to je dnes prakticky každý, kto potrebuje americké doláre [8, s. 114].

Denník Britské listy [17] poukazuje na to, že kým na začiatku roka 2008 sa hovorilo iba o finančnej kríze spôsobenej hypotekárnymi problémami, postupne sa však transformovala do hospodárskej krízy. Väčšina vlád dúfala, že sa hospodársky rast iba spomalí. Od roku 2009 sa však prognózy stále zhoršujú a výsledkom je, že svet prešiel do hospodárskej recesie charakteristickej poklesom tvorby HDP vo väčšine kľúčových krajín. Pôvodne sa odhadovalo, že kríza zasiahne iba najvyspelejšie krajiny. Dnes je jasné, že zasahuje celú svetovú ekonomiku.

3.3 Päť fáz bubliny

Aj keď sa mohutný burzový prepad v roku 2000 zdal byť predzvest'ou hlbokého hospodárskeho poklesu, ekonomické straty zmiernila a vážnejším hospodárskym poruchám

zabránila hypotekárna bublina²¹. Kapitál stimulovaný nízkymi úrokovými sadzbami a zmenami v rezervných kritériách bánk, ktoré umožnili uvoľnenie väčšieho množstva disponibilných zdrojov sa valil mocným prúdom na trh s bývaním. Objem poskytovaných hypotekárnych úverov stúpал, ceny bývania rýchlo rástli a objavovali sa hyperšpekulácie. Špekulatívne bubliny majú jednotlivé fáze priebehu, ktoré sú následne charakterizované.

Novým podnetom môže byť nový trh, nová revolučná technológia, nový inovačný produkt a pod. V tomto prípade bola novým podnetom „sekuritizácia“ hypotekárnych úverov pomocou nového finančného nástroja známeho ako kolateralizovaná dlhová obligácia. Od 70-tych rokov banky realizovali zlučovanie jednotlivých hypotekárnych úverov, pričom využívali prísun hotovosti generovaný týmito úvermi k vydávaniu rezidenčných hypotekárnych zástavných listov. Tieto sekuritizované úvery boli následne združované do balíčkov – kolateralizované hypotekárne obligácie, ktoré sa skladali s tzv. „tranší“ alebo príjmov z hypoték zoskupených tak, aby sa istiny v úveroch v každej tranši splácali po poriadku – od najvyššej tranše k najnižšej. Kolateralizované dlhové obligácie boli ohodnotené najvyšším možným ratingom a to ratingom „AAA“ [8, s. 94-95]. Toto všetko dalo podnet na vznik veľmi rozvinutého trhu s hypotekárnymi úvermi. Trh do svojich operácií zahrnul i tzv. „subštandardných“ klientov so slabou kreditnou históriou alebo klientov s nízkymi príjmami, ktorí boli až doposiaľ z realitného trhu vylúčení.

Bez **úverovej expanzie** sa neobíde cenová bublina v žiadnej oblasti aktív [8, s. 95]. V priebehu nafukujúcej sa realitnej bubliny extrémne nízke úrokové sadzby zvýšili objem úverov dostupných veriteľom všetkých kategórií, bez ohľadu na ich kreditnú históriu. Záujemcovia o kúpu domu sa nechali zaslepiť eufóriou spojenou s realitným boomom a rýchlo uverili, že im rastúce ceny ich domov umožnia refinancovať svoje hypotéky, až obdobie dočasne znížených úrokových sadzieb vyprší. Poskytovatelia subštandardných hypoték mali všetky dôvody, aby poskytlí a zlúčili dohromady čo najväčší počet úverov, pretože tieto úverové balíčky išli dobre na odbyt. „Objem poskytnutých subštandardných hypoték zabalených do cenných papierov podložených hypotékami vyskočil z 56 miliárd amerických dolárov v roku 2000 na rekordných 508 miliárd amerických dolárov v roku 2005 [8, s. 96]“.

²¹ „Presun veľkej bubliny“ – špekulatívna bublina na hypotekárnom trhu zázračne vykompenzovala spľasknutie bubliny na akciových trhoch.

Špekulatívna mánia je charakterizovaná rastom kvantity zadlženia a rýchlym prepadom jeho kvality. Nákup finančných aktív je umožnený rozsiahlym zadlžovaním, ktoré nie je podložené reálnymi príjmami, ale iba predpokladom ďalšieho rastu cien týchto aktív [8, s. 96]. Do siete tejto hystérie sa nezaplietali iba poskytovatelia hypoték a subštandardných úverov. Stále početnejší zástup realitných špekulantov sa začal venovať skupovaniu domov za účelom ich predaja za vyššie ceny. Mnoho vlastníkov domov začalo považovať rast hodnoty ich nehnuteľnosti ako prirodzený a trvalý trend a využívali nízke úrokové sadzby k refinancovaniu svojich nehnuteľností za účelom čerpania hotovosti z ich hodnoty. Na vrchole hypotekárnej bubliny sa len medzi septembrom a decembrom 2005 objem novo poskytnutých úverov zvýšil o 1,11 bilióna amerických dolárov. Celková výška splatných hypotekárnych záväzkov tak dosiahla 8,66 bilióna amerických dolárov, čo sa rovnalo 69,4 percenta amerického HDP za rok 2005 [8, s. 97].

Stres je príznakom prudkého obratu situácie na finančných trhoch, ktorý je vyvolaný nejakým vonkajším podnetom. Realitná bublina začala kolabovať v roku 2006 v dôsledku rastúcich úrokových sadzieb, ktoré spôsobili obrat v trendu cien nehnuteľností v regiónoch s búrlivým rozvojom subštandardných hypoték, predovšetkým v Kalifornii, Arizone a na Floride. Veritelia, ktorí sa spoliehali na nárast cien nehnuteľností a na veľmi nízku úrokovú mieru, zrazu čelili padajúcim cenám nehnuteľností a hypotekárnym splátkam, ktoré boli na vzostupe. Investori sa začali obávať, že ochladenie realitného trhu v niektorých regiónoch zachváti realitný trh ako celok a nakazí celú ekonomiku. Jedným z indikátorov tohto stresu je skutočnosť [8, s. 97], že trh s dohodami uzatváranými za účelom ochrany investorov a používanými k špekuláciám s kvalitou úveru sa v priebehu prvej polovice roku 2007 celosvetovo zvýšil o 49 % a dosiahol menovitej výšky 42,5 bilióna amerických dolárov.

Finálne štádium finančnej bubliny je známe ako **krach a panika** a je pre neho typický rýchly výpredaj aktív. Prvý krach, ktorý otriasol trhom, sa odohral v júni 2007, keď skolabovali dva hedgeové fondy²² investičnej banky Bear Stearns, ktoré dohromady držali takmer 10 miliárd amerických dolárov v cenných papieroch krytých hypotékami. Jeden stratil 90 % svojej hodnoty a druhý zbankrotoval úplne. S tým ako sa finančnými inštitúciami šírila strach, postihla finančný svet hlboká kreditná kríza, keď si jednotlivé finančné inštitúcie

²² Investičné spoločnosti, ktoré môžu na prechodnú dobu prevziať kontrolu nad aktívami mnohonásobne prevyšujúce hodnotu majetku ich vlastníkov. Tieto fondy nepodliehajú takmer žiadnej regulácii, a preto môžu investovať zverené prostriedky aj do vysoko rizikových transakcií.

neboli isté, koľko toxických finančných aktív²³ majú vo svojej držbe ich partneri. Finančná panika sa rýchlo šírila po svete a odrážala skutočnosť, že do špekulácií s americkými cennými papiermi krytými hypotékami boli rozsiahle zapletení i medzinárodní investori [8, s. 98-99]. Mnohé z obáv, ktoré zachvátili finančné trhy boli priamym dôsledkom systému natoľko komplikovaného a nepriehľadného, že nik nemal tušenie, kde bol finančný toxický odpad uskladnený. To zapríčinilo upnutie sa na americké vládne dlhopisy a drastický pokles objemu poskytovaných úverov.

3.4 Dôsledky hospodárskej krízy vo svete

Kým na jeseň roku 2008 sa hovorilo o tom, že kríza sa rozvinie v roku 2009 a v roku 2010 dôjde k oživeniu, v súčasnosti už väčšina odborníkov priznáva, že kríza sa bude postupne rozvíjať v rokoch 2009 a 2010 a potrvá minimálne dva až päť rokov. Podľa niektorých môže trvať osem až desať rokov [17]. Treba si to uvedomiť, pretože väčšina vlád je dnes predsa len v pokušení poskytovať tzv. balíčky, ktorými chce utlmiť dopad hospodárskej krízy. Tie by mohli byť určitým preklenovacím riešením, ak by kríza bola krátkodobá. Ak však bude dlhodobá, vlády o dva až tri roky nebudú mať dosť zdrojov na poskytnutie ďalších balíčkov na utlmenie krízy a budú ich musieť získavať emitovaním ďalších dlhopisov.

To môže viesť k vytvoreniu novej bubliny štátnych dlhopisov, o ktoré bude najväčší záujem medzi investormi vzhľadom na rizikovosť podnikovej sféry a finančného sektora. Táto bublina sa vytvorí veľmi rýchlo a vôbec nemusí trvať sedem až osem rokov, kým praskne ako hypotekárna, ale je možné, že sa to stane v priebehu jedného roka [17]. „Prasknutie“ ďalšej finančnej bubliny by podstatne ohrozilo možnosti získavania finančných zdrojov pre vlády a vyvolalo by nový komplex problémov vo finančnom aj hospodárskom sektore.

Aj po „oficiálnom“ skončení hospodárskej krízy budeme jej dôsledky pociťovať pravdepodobne ešte niekoľko rokov. Väčšina výrobných firiem, ale i firmy poskytujúce služby sa dostali do víru opatrení a dôsledkov. Vďaka negatívnym očakávaniam vývoja

²³ Komplexné dlhové istiny spojené s americkým hypotekárnym trhom.

ekonomiky sa viac než polovica zamestnaných začala báť o svoje pracovné miesto. A oprávnene. Podľa dostupných informácií [18] napr. v USA zaniklo od začiatku roku 2008 6,7 milióna pracovných pozícií a nezamestnanosť dosiahla v októbri 2009 10,2 %, čo je najvyššie percento za posledných 28 rokov. V decembri 2009 nezamestnanosť v USA poklesla na úroveň 10 %.

Tento proces spôsobil i ďalšie ochladnutie ekonomiky, vyvolávajúci rovnaký efekt strachu. Ľudia prestali utrácať za nové automobily a bývanie, obmedzili výdaje na voľno časové aktivity a služby, ktoré nie sú pre každodenný život nutné. Firmy pozastavili alebo celkom zrušili svoje investičné projekty, rozvoj firiem alebo utrácanie peňazí do nových technológií sa takmer zastavil. Tento proces je dobre viditeľný na tradičných ťahúňoch ekonomiky, ako je automobilový priemysel, ťažký priemysel alebo stavebníctvo. Všetky tieto obory zamestnávajú veľké množstvo ľudí a tečú cez nich obrovské objemy peňazí. Tým, že sa tento tok peňazí spomalil a niekde i zastavil, došlo k nútenému znižovaniu pracovných miest. Rastúci počet nezamestnaných sa prejavil na druhej strane ekonomík – mnohé štáty nielenže museli pomôcť z vlastných zdrojov súkromným firmám, ale tiež vzrástli sociálne výdaje pre túto skupinu obyvateľstva [19]. Spolu so zníženým výberom daní vďaka klesajúcej ekonomike a súčasne i so stratou dôvery zahraničného kapitálu, sa mnoho štátov dostalo na pokraj bankrotu. Najznámejšie prípady sú Island, Maďarsko alebo Ukrajina, ale i ekonomika USA, postavená od 80-tych rokov na službách, sa ocitla na pokraji krachu. Sociálne a ekonomické neistoty viedli v mnohých krajinách i k politickým zmenám, napríklad protesty v Grécku či Francúzsku.

V nižšie uvedenej tabuľke 3.1 sú uvedené prognózy vývoja percentuálneho rastu HDP a ostatných ukazovateľov vo vybraných krajinách Európskej únie a svetových veľmocí. Väčšiu názornosť a prehľadnosť poskytuje graf 3.1, ktorý porovnáva hodnotu ekonomického rastu najvýznamnejších ekonomík v expanzívnom roku 2007 a v reštriktívnom roku 2009.

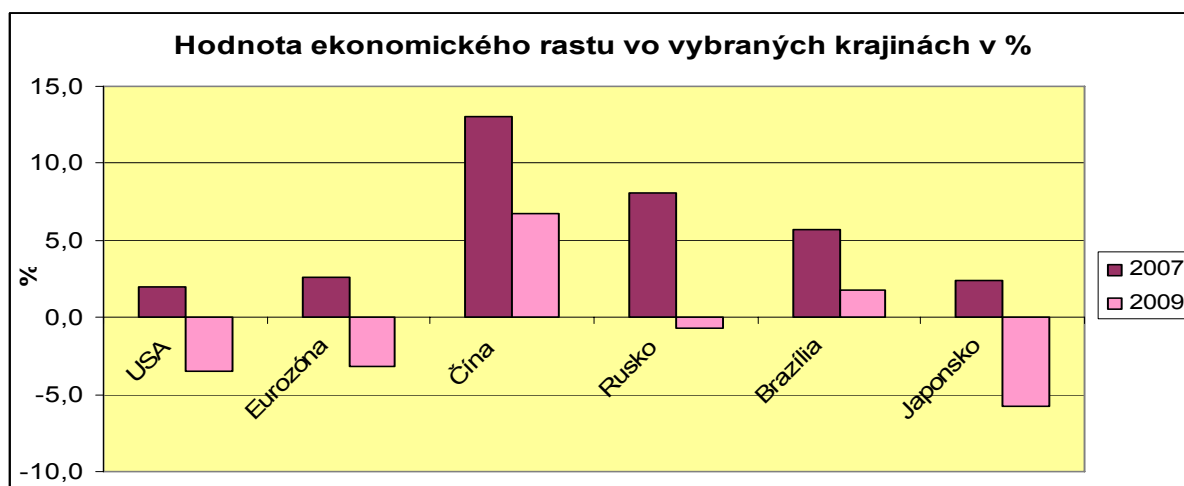
Tabuľka 3.1 Ekonomický vývoj v hlavných oblastiach sveta

HDP, rast v %	2007	2008	2009	2010*
Svetová ekonomika spolu	5,2	3,4	-1,0	3,0
Vyspelé krajiny spolu	2,7	1,0	-2,6	1,1
USA	2,0	1,1	-3,5	0,0
Eurozóna	2,6	1,0	-3,2	0,1
Nemecko	2,5	1,3	-3,0	0,1
Francúzsko	2,2	0,8	-2,5	0,7
Japonsko	2,4	-0,3	-5,8	-0,2
Veľká Británia	3,0	0,7	-2,8	0,2
Emerging markets spolu	5,6	6,1	2,0	4,0
Novo industrializované krajiny Ázie	5,6	2,1	-3,9	3,1
Stredná a východná Európa	5,2	3,2	-0,4	2,5
Rusko	8,1	6,2	-0,7	1,3
Čína	13,0	9,0	6,7	8,0
India	9,3	7,3	5,1	6,5
Brazília	5,7	5,8	1,8	3,5
Mexiko	3,2	1,8	-0,3	2,1
Ostatné ukazovatele				
Inflácia vo vyspelých krajinách , %	2,1	3,5	0,3	0,8
Inflácia na emerging markets, %	6,4	9,2	5,8	5,0
Cena za barel ropy, USD	x	97,0	50,0	60,0
LIBOR, dolárové depozity, 6-mesačné, %	5,3	3,0	1,3	2,9
LIBOR, eurodepozity, 3-mesačné, %	4,3	4,6	2,2	2,7
LIBOR, jenové depozity, 6-mesačné, %	0,9	1,0	1,0	0,4

Zdroj: [20], vlastná výroba

*Pozn. - Prognóza

Graf 3.1 Hodnota ekonomického rastu vo vybraných krajinách



Zdroj: [20], vlastná výroba,

Slovami Staněka [17], autora príspevku v denníku Britské listy, súčasná kríza nastavila zrkadlo svetovej civilizácii, jej nadmernému čerpaniu prírodných zdrojov, nehoráznemu špekulovaniu v oblasti finančných systémov a tomu, čo sa nazýva morálnym hazardom. Takto chápaná kríza znamená zásadnú výzvu na prehodnotenie podoby národných ekonomík aj svetovej ekonomiky, prehodnotenie úlohy a významu morálneho hazardu, ale predovšetkým znamená, prehodnotenie celkového vzťahu medzi ľudskou spoločnosťou a planétou Zem, pretože k týmto problémom hospodárskej recesie musíme v skutočnosti priradiť aj ďalšie zásadné výzvy, napr. globálne otepľovanie a klimatické zmeny.

Pre objektivnosť je potrebné si priznať i pozitívne vplyvy. Vďaka tejto situácii dôjde k prečisteniu trhu a prežijú len firmy, ktoré majú zdravé jadro a ponúkajú konkurencieschopné výrobky či služby. Kvôli slabnúcemu dopytu dochádza k reálnym poklesom cien pre konečných spotrebiteľov, výrazne sa to prejavilo napr. u ropy. Hospodárska kríza pozdvihne i obecnú ekonomickú vzdelanosť populácie. Témy, ktoré boli v minulosti vyhradené len expertom, sa dostávajú na titulné stránky novín a povedomie obyvateľstva o chode ekonomiky sa zvyšuje [20]. Ľudia i firmy začínajú viac uvažovať, kde a ako investovať svoje prostriedky.

Kríza sa dá chápať z rôznych hľadísk, napr. ako hrozba, ale zároveň i ako šanca uskutočniť tie opatrenia, ku ktorým by sa za iných podmienok nikto neodhodlal, avšak krízová situácia vytvára šancu najmä pre tých, ktorí budú ochotní radikálnym spôsobom zmeniť svoje uvažovanie.

4 Analýza dopadov svetovej hospodárskej krízy na Slovensko

Hospodárska kríza na Slovensku je realitou. Každodenné zverejňovanie zhoršených ekonomických ukazovateľov nastoľuje problémovú situáciu pre mnohé, dlhodobo úspešné firmy či podnikateľov. Je potrebné zabezpečiť financovanie podnikateľskej činnosti v najbližších rokoch, ale i zosúladiť pokles výroby so zamestnanosťou, nižší odbyt s potrebou inovácií a nových technológií.

4.1 Charakteristika Slovenska

Slovensko, oficiálny názov Slovenská republika, je vnútrozemská krajina v strednej Európe. Svoju nezávislosť získala rozdelením ČSFR 1. januára 1993. Od 1. januára 2004 je Slovensko členom Európskej únie, od 1. januára 2009 je 16. členom Európskej menovej únie – eurozóny. Územie krajiny je od roku 1996 rozdelené na osem krajov²⁴, ktoré sú do roku 2002 zároveň samosprávnymi krajinami²⁵.

Tabuľka 4.1 Všeobecná charakteristika Slovenskej republiky

Hlavné mesto	Bratislava
Rozloha	49 035 km ²
Štátny jazyk	slovenčina
Štátne zriadenie	republika
Mena	euro
Politický systém	parlamentná demokracia
Počet obyvateľov	5 416 958 (2009)
Štátne symboly	štátny znak, štátna vlajka, štátna pečať, hymna

Zdroj: [22], vlastná výroba

História Slovenska je veľmi dlhá a bohatá. Za začiatok dejín sa považuje vznik samostatného Nitrianskeho kniežatstva (koniec 8. storočia – 833) a Veľkej Moravy

²⁴ Banskobystrický kraj, Bratislavský kraj, Košický kraj, Nitriansky kraj, Prešovský kraj, Trenčiansky kraj, Trnavský kraj, Žilinský kraj.

²⁵ V Ústave sú nazvané ako vyššie územné celky, predstavujú najvyššiu územnú samosprávnú jednotku na Slovensku.

(833 – 907), po pádu Veľkej Moravy sa územie Slovenska na viac ako tisícročie stalo súčasťou Uhorska, v ktorom boli potlačované práva Slovákov na národný a kultúrny rozvoj. Až skončením 1. svetovej vojny (1918) sa Slovensko stalo súčasťou Československej republiky, v ktorom vystupuje ako samostatný a zvrchovaný štát. V roku 1939 vzniká Prvá Slovenská republika ako spojenec Nemeckej ríše, ktorá však zanikla pádom nemeckých vojsk. Po 2. svetovej vojne bola Československá republika znova obnovená a dostala sa do sféry vplyvu ZSSR. Po 75-tich rokoch existencie spoločného štátu Čechov a Slovákov, došlo k rozdeleniu a vznikli dva samostatné a zvrchované štáty – Česká republika, Slovenská republika.

Slovensko je otvorená, proexportne orientovaná ekonomika s výrazne limitovanými surovinovými zdrojmi a malým vnútorným trhom. Komparatívnou výhodou krajiny je členstvo v Európskej únii, OECD, v Medzinárodnom menovom fonde, vo Svetovej banke, Svetovej obchodnej organizácii a ďalších medzinárodných inštitúciách. Členstvo umožňuje Slovenskej republike nielen identifikovať globálne trendy a ich relevantnosť pre slovenské hospodárstvo, ale i zapájať sa do iniciatív a projektov medzinárodných inštitúcií. Zároveň umožňuje využiť potenciál Slovenska pri zabezpečovaní trvalo udržateľného rastu hospodárstva a konkurenčnej schopnosti ekonomiky v globálnom prostredí.

4.2 Prepuknutie hospodárskej krízy na Slovensku

V lete 2008 slovenskí politici tvrdili, že Slovensko je na tom lepšie ako iné krajiny a že sa ho hospodárska kríza nedotkne (september 2008), dotkne len okrajovo (október 2008), trochu spomalí hospodársky rast (december 2008), možno dôjde k miernemu poklesu HDP (január 2009). Bohužiaľ, to nie je len slovenské špecifikum, podobné boli reakcie vo väčšine štátov [23]. Slovenská ekonomika sa skutočne prepadla do recesie a napriek rozličným prognózam doby, kedy dopadne hospodárska kríza na svoje dno, panuje zhoda v presvedčení, že návrat na úroveň, ktorú táto krajina dosahovala pred krízou, bude veľmi pomalý a potrvá ešte niekoľko rokov. Dokonca je možné [24], že tempo rastu pred krízou už nikdy nedosiahne.

Slovenská ekonomika je podľa predsedu Slovenskej obchodnej a priemyselnej komory Mihóka [25] úplne otvorená a jej vývoj závisí na 90 % od vonkajších vplyvov a podmienok.

Zjednodušene povedané, je veľmi závislá od ekonomickej situácie vyspelých západných krajín. Pomer vývozu k hrubému domácomu produktu je vyše 80 % [26]. Väčšina tovarov sa vyváža do štátov Európskej únie²⁶. Najviac pritom do Nemecka, kde je umiestňovaná až jedna pätina všetkého, čo sa vyvezie. Nemecké hospodárske problémy sa preto Slovenska bezprostredne dotýkajú. Nebezpečné je, že mechanizmy pôsobiace v ekonomike vytvárajú tzv. pozitívnu spätnú väzbu [23]. S padajúcim vývozom klesá aj trh práce, zvyšuje sa nezamestnanosť a klesajú mzdy.

Ľudia kvôli hospodárskej kríze pociťujú čoraz väčšie obavy z budúcnosti. Majú strach o svoje zamestnanie i o istotu finančného príjmu. Mnohí o pracovné miesto už aj prišli a nádej, že sa znovu zamestnajú, je veľmi malá. Domácnosti prehodnocujú svoje správanie sa na trhu a viac šetria. A to nielen pre zhoršenie objektívnych podmienok ako je nárast nezamestnanosti, ale i pre zmenu v subjektívnych postojoch, napr. zhoršenie spotrebiteľskej dôvery, zvýšenie sklonu k úsporám na úkor nižšej spotreby [27].

4.3 Analýza makroekonomických ukazovateľov

Celkový ekonomický výkon krajiny meriame pomocou makroekonomických ukazovateľov. Makroekonomické ukazovatele predstavujú súhrnné národohospodárske veličiny, pomocou ktorých sa meria rozsah hospodárskej činnosti jednotlivých krajín. Sú pre potenciálnych investorov rozhodujúcou externou informáciou pre finančné rozhodovanie [9]. Tieto ukazovatele odrážajú skutočný stav domácej ekonomiky.

V tejto kapitole sú bližšie analyzované jednotlivé makroekonomické ukazovatele Slovenskej republiky, ktoré sa tržne sledujú a publikujú. Ku každému z jednotlivých ukazovateľov je uvedený stručný prehľad vývoja v podobe tabuľky alebo grafu.

²⁶ Nemecko, Poľsko, Česká republika, Maďarsko.

4.3.1 Hrubý domáci produkt

Za rok 2009 sa slovenské hospodárstvo prepadlo o 4,7 % a vykázalo celkovú hodnotu vo výške 63 331,6 milióna eur [28]. Hrubý domáci produkt (HDP) podľa informácií Štatistického úradu Slovenskej republiky v 4. kvartáli roku 2009 v porovnaní so 4. kvartálom roku 2008 klesol o 2,6 %. V porovnaní s predchádzajúcim štvrťrokom roku 2009 vzrástol o 2,2 percentného bodu, lepšiu názornosť predstavuje tabuľka 4.2.

Tabuľka 4.2 Vývoj HDP na Slovensku v stálych cenách

	2004	2005	2006	2007	2008	2009				
						rok	1. Q	2. Q	3. Q	4. Q
HDP v stálych cenách (mld. €)	44,0	47,7	54,3	61,4	67,3	63,3	14,7	15,6	16,6	16,5
Ročná zmena HDP(%)	5,5	6,0	8,3	10,4	6,4	-4,7	-5,6	-5,3	-4,8	-2,6

Zdroj: [28], [29], vlastná výroba

Skutočný vývoj ekonomiky v roku 2009 mierne prekonal oficiálne prognózy. Národná banka Slovenska predpovedala prepád o 4,9 %, Ministerstvo financií Slovenskej republiky čakalo pokles hospodárstva o 4,8 % [30]. V roku 2010 už oficiálne prognózy očakávajú opätovné oživenie slovenskej ekonomiky. Podľa rezortu financií vzrastie hospodárstvo o 2,8 %, centrálna banka očakáva rast 3,1 % [30].

Podľa analytika UniCredit Bank Koršňáka [31] doteraz zverejnené štatistiky poukazujú na to, že postupné zlepšovanie výkonu slovenského hospodárstva možno pripísať zahraničnému obchodu.

Pre analýzu HDP, ako jedného z najdôležitejších makroekonomických ukazovateľov, som sa rozhodla o jeho priblíženie z hľadiska výdajovej metódy.

Výdaje na konečnú spotrebu

Výdaje na konečnú spotrebu predstavujú spotrebu, ktorá je hrazená z disponibilných dôchodkov domácností, vládnych inštitúcií a neziskových inštitúcií slúžiacich domácnostiam. Sú to výdaje na nákup výrobkov a služieb, ktoré sú určené pre priame uspokojenie individuálnych potrieb alebo kolektívnych potrieb členov spoločnosti. Tieto výdaje môžu byť realizované v tuzemsku alebo v zahraničí. Dominantné postavenie majú výdaje na konečnú

spotrebu domácností, ktoré predstavujú viac ako 70 % [32] celkových výdajov na konečnú spotrebu a viac ako 50 % HDP.

K dôležitým faktorom [33], ktoré ovplyvňujú konečnú spotrebu, patria rastúce príjmy, globalizácia ekonomiky, technologické vynálezy (internet, mobilné telefóny), ktoré spôsobujú zmenšovanie veľkosti domácností a starnutie obyvateľstva. Rastúcim počtom spotreby tovarov a služieb sa často krát vyrovnávajú zisky z účinnosti, ktorú dosahujeme napr. prostredníctvom zlepšených výrobných technológií a postupov.

Vývoj spotreby podľa analýzy Národnej banky Slovenska [34] poukazuje v roku 2009 na určité spomalenie, resp. porušenie konvergenie v štruktúre spotreby domácností. Pokles spotrebných výdavkov slovenských domácností zapríčiňuje hlavne zníženie spotrebiteľskej dôvery v čase krízy, čo sa odrazilo aj na poklese výdavkov na služby. Poklesli najmä výdavky v kategórii reštaurácie, stravovacie zariadenia, hotely a doprava. Z tovarov poklesli výdavky na odievanie a obuv. Kríza sa prejavila aj na raste podielu mandatorných výdajov²⁷ na potraviny a bývanie, ktoré tvoria najväčšiu časť spotreby domácností, v priemere 44,1 % za rok 2009.

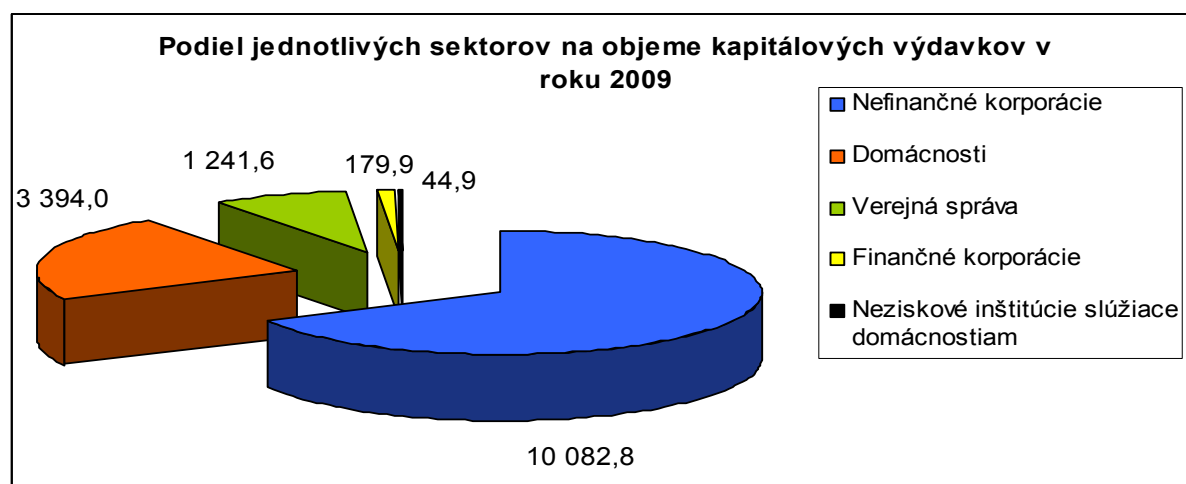
Tvorba hrubého kapitálu

Zníženie domáceho dopytu v priebehu roka 2009 bolo primárne spôsobené poklesom tvorby hrubého kapitálu. Podľa údajov dostupných zo štatistík Slovenského štatistického úradu [35] najväčší prepád bol zaznamenaný v 2. štvrťroku (o 27,9 %). V priemere za rok 2009 bol vytvorený hrubý kapitál v objeme 13 044,8 miliónov eur, čo bolo o 21,4 % menej ako v predchádzajúcom roku.

Investičný dopyt meraný tvorbou hrubého fixného kapitálu sa v roku 2009 znížil o 10,5 % na 14 943,2 milióna eur [35]. Štruktúru podielu kapitálových výdavkov jednotlivých sektorov bližšie popisuje graf 4.1.

²⁷ Výdaje rozpočtu, ktoré sú externe stanovené, napr. zákonom a nemožno ich pri plánovaní rozpočtu účinne ovplyvniť.

Graf 4.1 Podiel sektorov na objeme kapitálových výdavkov v roku 2009 (mil. €)



Zdroj: [35], vlastná výroba

Z odvetvového pohľadu sa najviac peňažných prostriedkov investovalo [36] v priemyselnej výrobe, a to vo výške 3,871 miliárd eur. Významný bol tiež objem investícií v doprave, poštách a telekomunikáciách 2,384 miliárd eur, nehnuteľnostiach a prenájme 2,261 miliárd eur, vo výrobe a rozvoje elektriny, plynu a vody 1,681 miliárd eur a v obchode 1,518 miliárd eur. Najmenej investičných prostriedkov pritom realizovalo školstvo, a to 54,5 miliónov eur.

Kľúčovým zdrojom ekonomického rastu, ako aj rastu inovačnej výkonnosti Slovenska, sú priame zahraničné investície. Výrazný prílev zahraničných investícií prispieva k poklesu miery nezamestnanosti, rastu životnej úrovne a spotreby zo strany domácností, čo priťahuje nových investorov z oblasti poskytovania služieb [37].

V období od 01. 01. 2009 do 25. 05. 2009 vláda Slovenskej republiky schválila poskytnutie investičnej pomoci v celkovom objeme 8 932 584 eur. Z uvedenej sumy predstavuje 46,4 % schválenú investičnú pomoc vo forme daňovej úľavy, 20 % predstavuje investičná pomoc formou finančnej dotácie a 33,6 % tvorí investičnú pomoc vo forme príspevkov na novovytvorené pracovné miesta. V súvislosti s realizáciou uvedených investícií sa predpokladá s vytvorením 258 nových pracovných miest, pričom investori preinvestujú okolo 46 675 000 eur. Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky [37] zároveň v spomínanom období schválilo i dotácie obciam na výdavky súvisiace s rozvojom priemyselných zón, v celkovej výške zhruba 1,741 milióna eur.

Zahraničný obchod

Zahraničný obchod, ale predovšetkým export, je pre slovenskú ekonomiku rozhodujúcim činiteľom, ktorý sa výrazne podieľa na tvorbe HDP a je taktiež podstatnou zložkou devízových príjmov štátu.

Podľa údajov, ktoré zverejnil začiatkom roku 2010 Štatistický úrad Slovenskej republiky [38] zahraničný obchod skončil v roku 2009 v prebytku 1,187 miliárd eur. Celkovo sa v spomínanom roku vyviezol zo Slovenska tovar v hodnote 39,716 miliárd eur, čo predstavuje v porovnaní s rokom 2008 pokles o 19,8 %. Z tovarového hľadiska najviac klesol vývoz osobných automobilov a iných motorových vozidiel konštruovaných predovšetkým na prepravu osôb, ropných olejov, plochých valcových výrobkov zo železa alebo nelegovanej ocele a karosérií motorových vozidiel. Výraznejšie vzrástol vývoz častí a súčastí prístrojov na prenos rozhlasového a televízneho vysielania, vysielacích prístrojov pre rádiotelefóniu, tlačiarenských, klimatizačných strojov a prístrojov.

Rovnako poklesol podľa uverejnenej správy [38] i dovoz tovarov, a to o 23,4 % na 38,528 miliárd eur. Z tovarového hľadiska najviac poklesol dovoz ropných olejov a olejov získaných z bitúmenových nerastov, príslušenstva motorových vozidiel, osobných automobilov a iných motorových vozidiel konštruovaných na prepravu osôb, častí a súčastí prístrojov na prenos rozhlasového alebo televízneho vysielania. Najviac vzrástol dovoz televíznych prijímačov, elektronických integrovaných obvodov, optických vlákien a ich zväzkov. Vyplývajúc z uvedenej tabuľky 4.3 v roku 2009 zahraničný obchod zaznamenal rekordný prebytok vo výške 1 186,9 miliónov eur. Došlo k výraznému prepadu vývozov, ktoré boli kompenzované nižšími dovozmi. Za medziročný prepád dovozu v roku 2009 môže podľa analytikov [39] nielen pokles importov výrobných surovín a medzi vstupov pre oslabený priemysel, ale aj oslabenie dopytu domácností nielen v maloobchodoch, ale i v nižšom dopyte po importoch spotrebných tovarov.

Tabuľka 4.3 Vývoj zahraničného obchodu Slovenska (mil. €)

	Vývoz	Dovoz	Saldo
2009	39 715,6	38 528,7	1 186,9
2008	49 522,3	50 280,1	-757,8
2007	47 351,0	48 075,9	-725,0
2006	40 891,5	43 453,6	-2 562,0

Zdroj: [39], vlastná výroba

4.3.2 Fiškálne ukazovatele

Vládny deficit

Verejné financie predstavujú tie finančné prostriedky, ktorými hospodária subjekty verejnej správy. Návrh rozpočtu verejnej správy predpokladal v roku 2009 deficit verejných financií vo výške 1,7 % HDP. Verejné financie však skončili v roku 2009 v deficite 6,3 % HDP [40]. Prekročenie pôvodne rozpočtovanej úrovne deficitu vo výške 4,6 % HDP je podľa rezortu Ministerstva financií Slovenskej republiky [41] dôsledkom pôsobenia automatických stabilizátorov, zníženia potenciálneho rastu ekonomiky a realizácie protikrizových opatrení prijatých vládou Slovenskej republiky.

Zvýšenie deficitu verejných financií vedie zároveň k zvýšeniu potreby jeho prefinancovania predovšetkým prostredníctvom emisií štátnych dlhopisov. Uvedená skutočnosť sa prejaví vo vyšších úrokových nákladoch, ktoré sú spojené s dlhom verejnej správy. Negatívny príspevok tohto faktora dosiahne 0,5 % HDP [41].

Vplyv hospodárskej krízy na saldo verejnej správy možno spozorovať prostredníctvom zmien v cyklickej zložke, úrokových nákladoch dlhu, zmien v odhade potenciálneho produktu a reakcii vlády v podobe diskretných opatrení. Možno ďalej konštatovať, že najvýraznejší podiel na zhoršení deficitu v roku 2009 [40] má práve vplyv krízy na slovenskú ekonomiku, pričom jej príspevok sa odhaduje vo výške 4,2 % HDP z celkového zhoršenia vo výške 4,6 % HDP.

Podľa analytikov [41] je pravdepodobné, že v roku 2010 budú naďalej prevažovať negatívne riziká, ktoré môžu ešte viac prehĺbiť deficit verejnej správy. Pokles HDP a ostatných makroekonomických ukazovateľov má negatívny dopad na daňové príjmy verejnej správy, čo sa odzrkadlí aj v nižších daňových príjmoch obcí a vyšších územných celkov. Nižšie daňové príjmy následne vytvárajú tlak na hospodárenie obcí a vyšších územných celkov, čo môže viesť k zvýšenému objemu čerpaných úverov.

Verejný dlh SR

Verejný dlh vzniká vždy, keď štátne inštitúcie a inštitúcie územnej správy utratia viac, ako vyberú od občanov na daniach alebo získajú za predaj majetku [42]. Ak výdavky

prevyšujú príjmy vzniká deficit. Vláda takýto deficit kryje vydaním štátnych obligácií, predajom štátneho majetku, monetarizáciou dlhu²⁸, zvýšením daňovej záťaže, alebo je tento deficit krytý prebytkom rozpočtu z predchádzajúcich rokov, čo je veľmi zriedkavý prípad [10]. Nový deficit tak navyšuje existujúci štátny dlh.

Podľa publikovaných informácií Ministerstva financií Slovenskej republiky [43] o výške verejného dlhu za rok 2009, stúpol verejný dlh v roku 2009 o 37,1 % HDP, t.j. na 23,588 miliárd eur. Na konci roku 2008 pritom výška verejného dlhu dosahovala 27,6 % HDP, t.j. 18,616 miliárd eur. Za jeden rok teda stúpol o 918 eur na jedného obyvateľa SR. Ako vyplýva z rozpočtu verejnej správy [43], do konca roku 2010 by sa dlh mal ešte zvýšiť na 27,49 miliárd eur, t.j. 40,8 % HDP, teda o ďalších 720 eur na jedného obyvateľa SR. Celkovo by tak výška verejného dlhu dosiahla výšky 5 075 eur na jedného obyvateľa SR. Bližšie vývoj hrubého verejného dlhu na Slovensku popisuje tabuľka 4.4.

Tabuľka 4.4 Vývoj hrubého verejného dlhu na Slovensku

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Hrubý verejný dlh (mld. €)	-17,2	-18,7	-16,8	-16,8	-18,1	-18,6	-23,6
Hrubý verejný dlh/HDP (%)	42,7	41,6	34,5	31,0	29,0	27,6	37,1
Celkové náklady na štátny dlh (mld. €)	—	—	0,8	0,9	1,0	0,9	1,0

Zdroj: [29], vlastná výroba

Okrem oficiálneho dlhu v slovenskej ekonomike vznikajú tiež tzv. skryté dlhy, ktoré nie sú dnes „viditeľné“ v štatistikách, ale daňoví poplatníci ich však s vysokou pravdepodobnosťou raz budú musieť splatiť. Ako príklad uvádzam [43] poskytnutie návratných finančných výpomocí v roku 2009 vo výške 166 miliónov eur pre železničné Cargo, 70 miliónov eur pre Železnice SR alebo 130 miliónov eur na oddĺženie nemocníc. Aj keď ide o „návratné“ výpomoci, uvedené subjekty ich kvôli zlej finančnej situácii s veľkou pravdepodobnosťou v budúcnosti nebudú schopné splatiť.

Dôvodom rastúcej zadlženosti je prepád hospodárskeho rastu, nepriaznivo ho podľa denníka SME [44] môžu ovplyvniť i vládne stimuly na jeho oživenie. Slovensko zatiaľ čelí nižšej celkovej zadlženosti v porovnaní s niektorými štátmi Európskej únie (viz príloha č. 6),

²⁸ Monetizácia je proces, kedy sa bezcenné veci (nekryté peniaze) vymieňajú za hodnotné veci (finančné aktíva) nie na základe slobodnej vôle ale z právneho donútenia. Najčastejším spôsobom tohto procesu je monetizácia dlhu, kedy centrálna banka nakupuje vládne dlhopisy.

možno však predpokladať, že v priebehu niekoľkých rokov môže mať problémy so získavaním úverov na krytie verejného dlhu. Je pravdou, že v súčasnosti klesli úrokové sadzby na historické minimá, zvýšila sa ale prirážka, ktorou sa veritelia poisťujú proti možnostiam, že dlžníci prestanú záväzky splácať. Záujem investorov o štátne dlhopisy môže klesnúť, ak začne stúpať hodnota akcií. Ak požičané peniaze pritom smerujú viac na bežnú spotrebu ako na reformné opatrenia, môže sa stať, že úvery od investorov získajú skôr štáty, ktoré ich použijú na reformy.

4.3.3 Nezamestnanosť

Súčasná hospodárska kríza negatívne ovplyvňuje vývoj nezamestnanosti na Slovensku. O prácu prišlo pri hromadných prepúšťaniach viac ako desaťtisíce ľudí. Kríza zasiahla aj Slovákov, ktorí pracujú v zahraničí. Úrady práce [45] evidujú medzi nezamestnanými aj tých, ktorí sa vrátili z krajín Európskej únie späť domov²⁹. Z Únie prišli späť na náš pracovný trh najmä ľudia s robotníckymi profesiami.

Pracovný trh je prudko zasiahnutý hospodárskou krízou. Podniky nemajú zákazky a v rámci úsporných opatrení prepúšťajú zamestnancov. Ako prví odchádzajú brigádnici, pracovníci na dohodu a živnostníci, neskôr prichádzajú na rad i kmeňoví zamestnanci. Dôvodom odchodov je i fakt, že sa Slovensko stalo pre časť investorov príliš drahou krajinou. Zavedenie jednotnej európskej meny môže v blízkej budúcnosti spôsobiť ich masívnejší odchod. Kríza výrazne oslabila meny okolitých krajín, predovšetkým krajín Višegrádskej štvorky³⁰, čo zapríčinilo výrazné zlacnenie nákladov na prácu v týchto krajinách. Jedným z ďalších faktorov [46] nárastu nezamestnanosti môže byť i to, že niektorým zahraničným firmám³¹ vyprší čerpanie štátnej pomoci. Tieto firmy Slovensko lákalo nízkymi mzdovými a prevádzkovými nákladmi. Nemožno ani pozabudnúť na nemalú skupinu absolventov, ktorí si hľadajú uplatnenie na trhu práce.

²⁹ Predovšetkým sú to krajiny ako je Česká republika, Veľká Británia atď.

³⁰ Poľska, Maďarska a Českej republiky.

³¹ Ide predovšetkým o firmy, ktorých podnikateľský plán je postavený na mimoriadne nízkej pridanej hodnote, ktorá je odkázaná na čo najnižšiu cenu práce. V súčasnosti ich lákajú krajiny ako Rumunsko, Bulharsko, Ukrajina.

Hoci účinok najskôr finančnej a neskôr hospodárskej krízy na trh práce bol zo začiatku obmedzený – sčasti v dôsledku štandardného oneskorenia o šesť až viac mesiacov medzi poklesom výroby a stratou pracovných miest – ale tiež, ako aj dôsledok toho, že dopyt po pracovnej sile sa začal prispôbovať prostredníctvom flexibilných pracovných podmienok, napr. kratší pracovný čas skôr, než prostredníctvom znižovania zamestnanosti [47]. Medzi najvýznamnejšie príčiny vysokej miery nezamestnanosti na Slovensku patrí predovšetkým veľká otvorenosť ekonomiky, jej proexportný charakter, malá diverzifikácia produkcie s veľkou závislosťou od automobilového priemyslu, vysoký pokles cezhraničnej mobility občanov Slovenskej republiky a významný pokles ich pracovných príležitostí v zahraničí. Na rozdiel od ostatných štátov Európskej únie je na Slovensku nízka zamestnanosť v samospráve, previazanosť evidovanej nezamestnanosti na povinné zdravotné poistenie, zvýšený rast čiernej práce atď.

Recesia zahraničného dopytu však nebýva spravodlivo označovaná za hlavnú príčinu prepúšťania. Mnoho textilných, sklárskych, obuvníckych či stavebných a strojárnských podnikov produkovalo na hranici rentability už roky [48]. Súčasný problém tak predstavujú iba posledné štádium k ich nevyhnutnému prispôbeniu sa, či presunu výroby ďalej na východ.

Slovenská realita na pracovnom trhu (viz príloha č. 7) je teda primeraná možnostiam hospodárskeho vývoja krajiny a situácii v ekonomickom vývoji jej hlavných hospodárskych a obchodných partnerov [47].

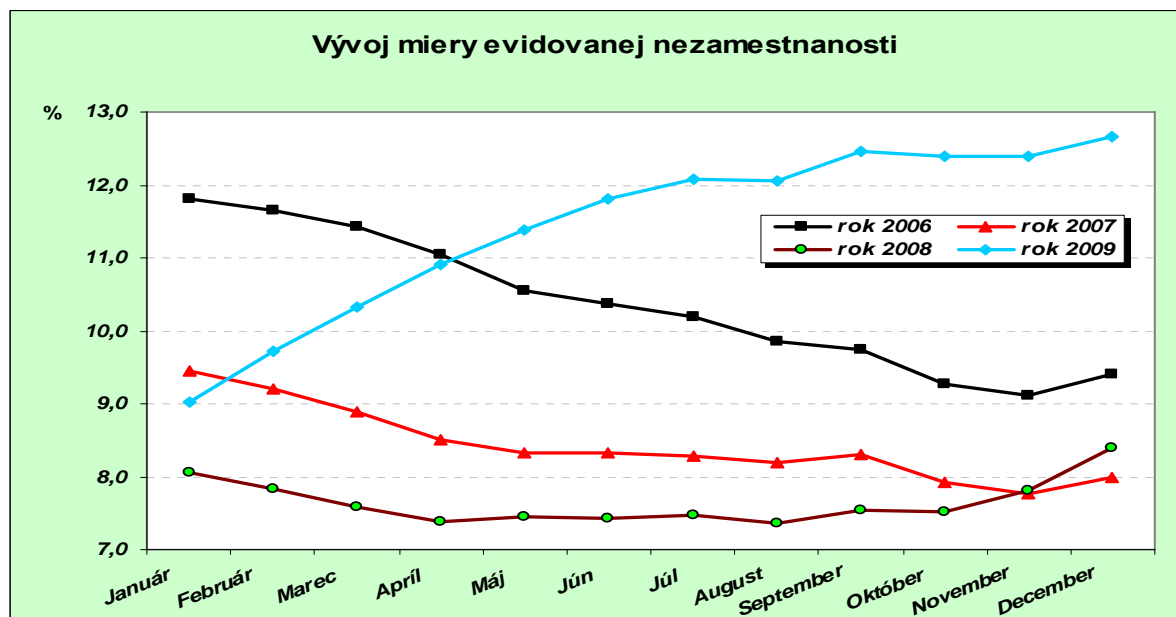
Podľa informácií Úradu práce, sociálnych vecí a rodiny [49] miera evidovanej nezamestnanosti od začiatku roku 2009 (január 2009) bola na úrovni 9,03 %. Počas roka je možné pozorovať nárast až na úroveň 12,66 % (december 2009), čo predstavuje nárast o 3,63 percentného bodu. Nasledujúca tabuľka a graf poukazujú na vplyv sezónnosti práce, príchod nových absolventov na trh práce, ale i na hromadné prepúšťanie pracovníkov či predlžovanie priemernej dĺžky evidencie. V porovnaní s rokom 2008 predstavuje medziročný nárast miery evidovanej nezamestnanosti 4,27 percentného bodu (v porovnaní december 2008 s decembrom 2009). Stav miery evidovanej nezamestnanosti je podľa štatistík Úradu práce, sociálnych vecí a rodiny bol k 31. 12. 2009 na úrovni 12,66 % [49].

Tabuľka 4.5 Stav nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2008 a 2009

	Miera evidovanej nezamestnanosti (%)		Počet nezamestnaných osôb		Prítok osôb		Odtok osôb	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Január	8,06	9,03	242 417	269 465	28 915	38 561	26 437	17 652
Február	7,84	9,72	237 017	289 608	18 448	36 378	23 848	16 235
Marec	7,59	10,33	229 579	311 763	17 109	40 104	24 547	17 949
Apríl	7,38	10,92	223 266	325 648	18 580	34 118	24 893	20 233
Máj	7,44	11,39	222 260	336 926	20 738	34 471	21 744	23 193
Jún	7,42	11,81	222 917	348 628	21 389	34 125	20 732	22 423
Júl	7,47	12,07	224 770	355 862	22 292	31 671	20 439	24 437
August	7,36	12,05	222 335	355 041	17 201	25 114	19 636	25 935
September	7,54	12,45	228 659	368 021	34 178	48 902	27 854	35 922
Október	7,51	12,40	228 194	368 982	23 908	30 753	24 373	29 792
November	7,80	12,40	235 230	373 413	26 316	29 442	19 280	25 011
December	8,39	12,66	248 556	379 553	26 753	24 858	13 427	18 718

Zdroj: [49], vlastná výroba

Graf 4.2 Vývoj miery evidovanej nezamestnanosti na Slovensku



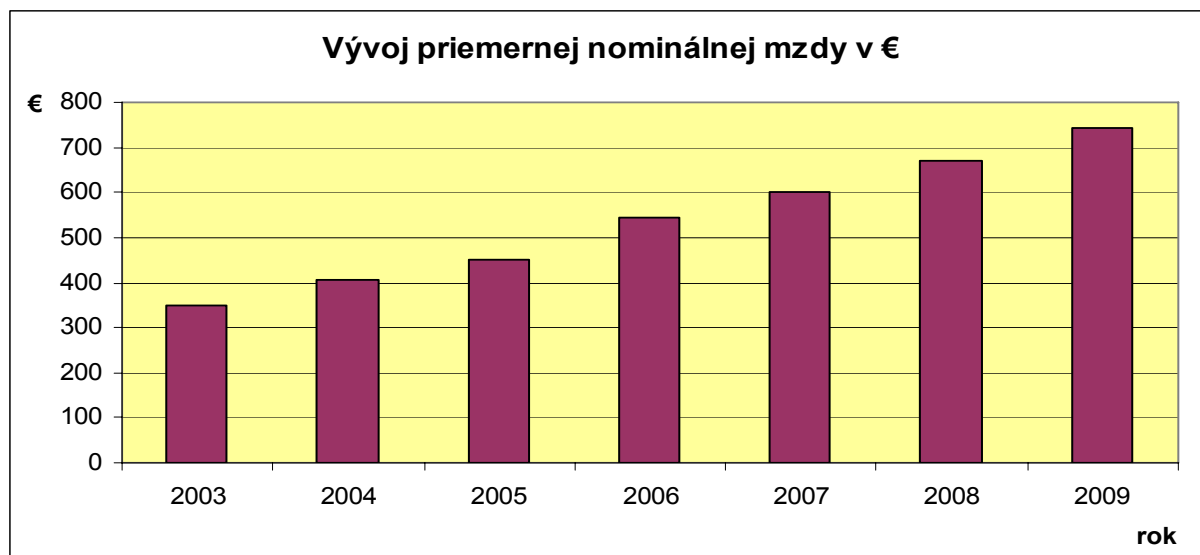
Zdroj: [49]

Mzdové ohodnotenie

Priemerná nominálna mesačná mzda zamestnanca pracujúceho v slovenskom hospodárstve sa v 4. štvrtroku 2009 medziročne zvýšila o 2,1 % na 813,22 eura. Priemerná mzda za celý minulý rok dosiahla 744,50 eura, jej podrobnejší vývoj je uvedený v grafe 4.3. V porovnaní s rokom 2008 sa zvýšila o 3 %. Reálna mzda vzrástla menej, iba o 1,4 % [50]. Dôvodom je fakt, že o prácu prišli prevažne nízko kvalifikovaní zamestnanci s nižšími platmi.

Preto ich vylúčením dochádza k priemernému rastu plátov aj bez toho, aby v skutočnosti naozaj rástli.

Graf 4.3 Vývoj priemernej nominálnej mzdy na Slovensku



Zdroj: [41], vlastná výroba

Najvýznamnejšie sa vo 4. kvartáli 2009, podľa uverejnených informácií Štatistického úradu SR [50], zvýšila priemerná nominálna mzda v oblasti vzdelávania, administratívnych službách. Naopak, najpomalší rast zaznamenalo lesníctvo, poľnohospodárstvo a rybolov. Oproti 4. štvrťroku 2008 klesla v poslednom kvartáli 2009 mzda pracovníkom vo veľkoobchode a maloobchode, v ubytovacích a stravovacích službách, v odborných, vedeckých a technických činnostiach, v doprave a stavebníctve. Najviac vo 4. štvrťroku 2009 zarábali zamestnanci v informačných a komunikačných činnostiach, v oblasti dodávky plynu a elektriny, ako aj vo finančníctve a poisťovníctve. Najnižšia mzda pretrvávala v oblasti ubytovacích a stravovacích služieb.

4.3.4 Inflácia

Počas celého roku 2009 Slovensko, rovnako ako aj ostatné krajiny Európy, zaznamenalo veľmi nízku infláciu³², ktorú bližšie popisuje tabuľka 4.6. Dôvodom, ktorý zapríčinil takúto situáciu je hlavne klesajúci spotrebiteľský dopyt. Firmám, ktoré donedávna

³² V niektorých štátoch Európy môžeme hovoriť i o deflácií, napr. Írsko, Estónsko, Lotyšsko atď.

produkovali tovary a výrobky, sa začali zaplňovať sklady, a preto sa snažili podporiť odbyt znižovaním cien a poskytovaním rôznych zliav. Firmy totiž neobmedzia výrobu hneď na začiatku prepuknutia krízy. V tejto oblasti existuje určitý časový posun [51] medzi poklesom dopytu a znížením výroby. Problémom je ale odhadnúť požadovanú mieru zníženia výroby, ktorú väčšina firiem nedokáže presne kvantifikovať, keďže aj spotrebiteľský dopyt sa priebežne mení.

Tabuľka 4.6 Vývoj inflácie v jednotlivých krajinách a eurozóne (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Slovenská republika	12,2	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9
Česká republika	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6
Poľsko	10,1	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0
Maďarsko	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0
Eurozóna	2,2	2,4	2,3	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	3,3	0,3

Zdroj: [52], vlastná výroba

K poklesu cenovej hladiny prispel i dočasný pokles komodít na svetových trhoch na začiatku roku 2009, predovšetkým ropy a rúd. Napriek tomu, že hladina inflácie je veľmi nízka, možno predpokladať [53], že jej tempo rastu sa zrýchli jednak kvôli tomu, že ekonomika sa odráža odo dna, a jednak kvôli tomu, že ceny komodít opäť rastú a ceny ropy sú medziročne výrazne vyššie ako boli v roku 2009.

Nenaplnili sa obavy z rastu cien po zavedení eura, ktoré Slovensko prijalo 1. januára 2009. Dňa 1. januára 2009 sa euro na Slovensku stalo zákonným platidlom a nahradilo tak slovenskú korunu (SKK) v pevne stanovenom výmennom kurze $1 \text{ €} = 30,1260 \text{ Sk}$. Stalo sa tak 16. krajinou eurozóny.

Euro chráni Slovensko pred prudkými výkyvmi meny, ktorými na začiatku roku 2009 podľahli krajiny mimo eurozóny, napr. Česká republika, Maďarsko, Poľsko [54]. Ak by inflácia klesla až do mínusových hodnôt, čiže by nastala deflácia (pokles cien), mohlo by to byť pre ekonomiky postihnutých štátov veľmi znepokojivé. Ak klesajú ceny, ľudia menej nakupujú, pretože čakajú, že ceny budú klesať ešte nižšie. Ľudia obmedzujú svoje výdavky, šetria, podniky neinvestujú, klesá dopyt a to vedie k ďalšiemu znižovaniu cien. Hrozí deflačná špirála.

Na začiatku hospodárskej krízy podľa internetového servera Bádateľ.sk [55], vlády a centrálné banky „pumpovali“ veľké množstvo likvidity na trhy. Obmedzením výroby sa postupne vyprázdňujú sklady, mnohé firmy medzitým skrachujú a odstráni sa tak nadbytočná výrobná kapacita. Neskôr, po zaplavení trhu likviditou sa zvýši množstvo peňazí v obehu. Podobne ako výroba reaguje s určitým oneskorením na zmeny klesajúceho dopytu, rovnako nábeh novej výroby nebude neskôr „stíhať“ zvýšenému dopytu podporeného spomenutými podpornými balíčkami. Je preto možné očakávať výrazný nárast inflácie, niektoré prognózy hovoria i o vzniku hyperinflácie, ktorá bude podporovaná opätovným nárastom cien komodít, najmä ropy.

Tempo rastu spotrebiteľských cien na Slovensku sa v januári 2010 mierne spomalilo a opäť sa dostalo na historické minimum, a to na úroveň 0,4 %. Rovnakú úroveň dosiahla inflácia aj v októbri a novembri 2009, v decembri 2009 však ceny stúpili o 0,5 %. V januári roku 2009, medziročne najviac, zdraželi alkoholické nápoje a tabak, a to o 6 %. V priemere za celý minulý rok 2009 boli potraviny a nealkoholické nápoje na Slovensku lacnejšie o 3,5 %. Ceny v zdravotníctve stúpili o 5,1 % a vo vzdelávaní o 4,8 %. Najvýznamnejší pokles cien bol zaznamenaný v skupine nábytok, vybavenie domácnosti a bežná údržba domu, a to o 3,9 %. Vyplýva to zo štatistík Slovenského štatistického úradu [53], ktoré boli uverejnené začiatkom februára 2010.

4.4 Analýza bankového sektora

Slovenský bankový sektor sa z medzinárodného pohľadu vyznačuje viacerými špecifikami a tiež vplyv finančnej a hospodárskej krízy na neho je z časti iný, ako bol vplyv krízy na bankový sektor v USA alebo ostatných krajinách eurozóny. Možno povedať, že slovenský bankový sektor bol finančnou krízou zasiahnutý len okrajovo, čo vyplýva z viacerých ukazovateľov zistených v roku 2008 [56]: stále relatívne vysoký zisk sektora, vysoké tempo rastu úverov, stabilné úrokové sadzby z novoposkytnutých úverov, ako aj stabilné sadzby na medzibankovom trhu, či sterilizačná pozícia Národnej banky Slovenska³³.

³³ Príčinami priaznivého stavu tohto sektora bol výrazný hospodársky rast ekonomiky, dlhodobá obozretná politika bánk pri poskytovaní úverov, nízka medzinárodná integrácia bankového sektora.

Nepriaznivá situácia na finančných trhoch sa hlavne kvôli ochladzovaniu úverovej aktivity cez kanál agregátneho dopytu preliala aj do reálnej ekonomiky. Bankový sektor stojí teda pred ďalším významným rizikom, ktorý pramení z neschopnosti podnikov a obyvateľov splácať úvery. Zhoršený vývoj ekonomiky Slovenska, premietnutý do rastúcej platobnej neschopnosti týchto subjektov sa prejavuje rastom objemu zlyhaných úverov poskytnutých bankami. V roku 2009 už dochádza k ich kontinuálnemu rastu a podiel zlyhaných úverov na celkových úveroch prekročil v septembri 2009 hranicu 4,5 % [56]. Banky musia tvoriť čoraz výraznejšie opravné položky, čo sa prejavuje v poklese zisku, obmedzovaní poskytovania úverov. Rastúca tvorba opravných položiek je hlavnou príčinou výrazného poklesu ziskov slovenských bánk [56]. V dôsledku rastúcej opatrnosti a neistoty budúceho vývoja bankového sektora dochádza i k ochladzovaniu úverovej aktivity, pri ktorej banky poskytujú v jednotlivých mesiacoch nové úvery iba približne v hodnote splátok existujúcich úverov v danom mesiaci.

Podľa zverejnenej analýzy Ministerstva financií SR [56] sú slovenské banky, na rozdiel od mnohých bánk v krajinách západnej Európy stabilné. Nepotrebujú žiadnu záchrannú pomoc od štátu, stále dokážu ako sektor dosahovať zisk a zachovať si svoju likviditu a solventnosť bez najmenších obmedzení.

Existuje viacero príčin stagnácie rastu úverov v ekonomike, pričom na pozadí všetkých stojí prebiehajúca kríza. Jednotlivé príčiny možno nájsť na strane bánk³⁴, podnikov³⁵ ako i domácností³⁶.

4.4.1 Úrokové sadzby

O stabilnej situácii v slovenskom bankovom sektore svedčia i pomerne stabilné úrokové sadzby z novoposkytnutých úverov. Tieto sa dlhodobo pohybovali medzi 6,5 % až 8,5 %. Ani v roku 2008, kedy svetovými bankami lomcovala finančná kríza, sa slovenský bankový sektor nevyznačoval výrazným rastom sadzieb, pričom ku koncu roka 2008 došlo k ich poklesu v súlade s poklesom základnej sadzby Národnej banky Slovenska

³⁴ Sprisňujú kritéria na poskytovanie úverov, detailnejšie posudzujú žiadateľov o úver.

³⁵ Obmedzujú investičné aktivity kvôli nejasnému budúcemu vývoju, a tým znižujú záujem o investičné úvery.

³⁶ Odkladajú nákup nehnuteľností kvôli poklesu cien nehnuteľností v snahe zrealizovať nákup za najlepšiu cenu, a tým znižujú záujem o hypotekárne úvery.

(pokles o 1,75 percentného bodu v roku 2008 zo 4,25 % na 2,50 % [56]. Od 1. januára 2009 sa odvíjajú úrokové sadzby na Slovensku od úrokových sadzieb Európskej centrálnej banky, z dôvodu vstupu krajiny do eurozóny. Úrokové sadzby Európskej centrálnej banky bližšie znázorňuje tabuľka 4.7.

Tabuľka 4.7 Úrokové sadzby Európskej centrálnej banky (%)

Platné od	Jednodňové sterilizačné operácie	Hlavné refinančné operácie, fixná sadzba	Jednodňové refinančné operácie
9.7.2008	3,25	—	5,25
8.10.2008	2,75	—	4,75
9.10.2008	3,25	—	4,25
15.10.2008	3,25	3,75	4,25
12.11.2008	2,75	3,25	3,75
10.12.2008	2,00	2,50	3,00
1.1.2009	2,00	2,50	3,00
21.1.2009	1,00	2,00	3,00
11.3.2009	0,50	1,50	2,50
8.4.2009	0,25	1,25	2,25
13.5.2009	0,25	1,00	1,75

Zdroj: [57], vlastná výroba

Podľa expertov ERSTE-SPARINVEST [58] je vrchol finančnej krízy už dosiahnutý. Jej dopady na ekonomiku budú ešte pretrvávať niekoľko kvartálov. V súčasnosti je badateľná tendencia k stabilizácii, preto podľa ich názoru sa neočakáva zo strany Európskej centrálnej banky žiadne ďalšie zníženie úrokových sadzieb.

Podľa očakávaní by nízke úrokové sadzby na úrovni 1 % mali pretrvávať približne do polovice roku 2010 a potom by malo nasledovať jemné zvýšenie, aby sa zabránilo možným inflačným tendenciám [58].

4.5 Protikrízové opatrenia vlády Slovenskej republiky

V mnohých oblastiach má súčasná hospodárska kríza neblahý vplyv na svetovú ekonomiku. Banky, organizácie, podniky a predovšetkým ľudia sa vyrovnávajú s jej následkami ako len vedia. Vlády krajín sa pomocou podporných balíčkov a opatrení snažia zmierňovať dôsledky krízy.

Slovenská vláda bojuje proti kríze prostredníctvom opatrení, ktoré začala schvaľovať koncom roku 2008 ako reakciu na finančnú krízu. Prijaté opatrenia v sebe zahrňujú posilnenie dôvery a podporu v oblasti finančného sektora, prehodnocujú fiškálne ciele a poskytujú podporu formou protikrízových balíčkov. Prostredníctvom týchto opatrení sa vláda snaží o zabezpečenie stability finančného trhu, podpory agregátneho dopytu, udržanie zamestnanosti a podpory samozamestnávania a o vytvorenie podmienok pre opätovný dynamický rast ekonomiky po oživení.

Schválené balíčky opatrení, majú za úlohu zachovať produkčnú schopnosť slovenskej ekonomiky, udržať zamestnanosť a stimulovať dopyt. Opatrenia sú predovšetkým zamerané [59] na podporu podnikania a to hlavne malého a stredného, na podporu zamestnanosti formou vzdelávania, poradenstva, dotácií nových živností či poskytovanie podpory pri vytváraní nových pracovných miest. Prijaté opatrenia sa dotýkajú i rozpočtovej politiky, daňovej politiky, energetiky, inovácií a výskumu, využívania európskych fondov, podpory domáceho dopytu, cestovného ruchu a exportu.

Na začiatku roku 2009 bola založená **Rada pre hospodársku krízu**, ktorej členmi sú zástupcovia Národnej banky Slovenska, Združenia miest a obcí Slovenska, odborov, zamestnávateľov³⁷ a bánk. Podľa slov premiéra Fica [60], v Rade pre hospodársku krízu zasadajú ľudia, ktorí majú „reálny vplyv na ekonomické a sociálne procesy“. Úlohou rady je vyhodnocovať doteraz prijaté opatrenia na zmiernenie dopadov krízy na slovenskú ekonomiku, ako aj navrhovať nové spôsoby boja proti dôsledkom globálnej krízy [61].

V súčasnej situácii nie je podľa Ministerstva hospodárstva Slovenskej republiky [62] vhodné pripravovať ďalšie opatrenia na zmiernenie dopadov globálnej ekonomickej krízy, ale je potrebné podporovať prijaté opatrenia, ktoré sa v praxi osvedčili ako najúčinnnejšie.

Z hľadiska tvorby hrubého domáceho produktu vyzdvihuje Ministerstvo hospodárstva realizáciu expanzívnej fiškálnej politiky spolu so spustením PPP projektov a čerpaním eurofondov. **PPP** (Public Private Partnership) predstavuje formu spolupráce medzi verejným a súkromným sektorom s cieľom financovania výstavby, rekonštrukcie, prevádzky a údržby infraštruktúry a poskytovania verejných služieb pomocou tejto infraštruktúry. Jedná sa

³⁷ Asociácia zamestnávateľských zväzov, Republiková únia zamestnávateľov, Klub 500.

o dlhodobé projekty, kedy verejný a súkromný partner si rozdelia riziká výstavby a prevádzky konkrétného projektu, pričom súkromný partner zabezpečuje výstavbu, rekonštrukciu alebo prevádzku diela a ako protihodnotu poskytuje služby spojené s dielom za platby [63]. Tieto kroky priniesli v minulom roku na Slovensko fiškálny impulz podľa odhadov na úrovni 1,566 miliárd. eur, čo predstavuje príspevok k ekonomickému rastu vo výške 1,2 % HDP. V oblasti zamestnanosti možno za najúčinnnejšie opatrenia považovať príspevok na podporu udržania zamestnanosti a príspevok na podporu vytvorenia nového pracovného miesta, na ktoré bolo vyčerpaných viac ako 35 miliónov eur. Z pohľadu efektívnosti čerpania peňažných prostriedkov boli ako najúspešnejšie vyhodnotené opatrenia, ako šrotovné, program Obnovme si svoj dom s dotáciou 6,6 miliónov eur, ale hlavne vládny zatepľovací program, na ktorý sa použilo 71 miliónov eur [60]. Práve program zatepľovanie by podľa slov premiéra Fica [62] mohol byť aj v tomto roku, roku 2010, podporený ďalšími prostriedkami.

Mnohí odborníci [24] sú však voči prijatým vládnym opatreniam skeptickí. Tvrdia, že „záchranné balíčky“ neprinášajú žiadne zásadné zmeny, riešia iba krátkodobé problémy. Podľa ich názoru by vládne opatrenia mali smerovať najmä do rozvoja infraštruktúry, zvýšenia energetickej nezávislosti, ktoré sú zárukou budúceho rozvoja krajiny. Dlhodobo je podľa odborníkov nevyhnutné zvyšovať investície do zanedbávaného vzdelania a podporovať inovatívne formy.

5 Záver

Súčasná hospodárska kríza ovplyvňuje svetovú ekonomiku rôznymi spôsobmi. Niektoré jej dôsledky sú merateľné. Dá sa o nich diskutovať, analyzovať ich, zisťovať príčiny ich vzniku a vyvodzovať závery. Tie iné patria do skupiny nemerateľných. Každý subjekt pociťuje dôsledky súčasnej hospodárskej krízy inak. Prispôsobuje jej myslenie, mení svoje správanie a zároveň sa snaží vyvarovať nepríjemnostiam, ktoré s ňou súvisia.

Je bezpochyby zrejmé, že súčasná hospodárska kríza má na slovenskú ekonomiku vplyv. Táto predovšetkým proexportne orientovaná ekonomika, nazývaná i ako „tatranský tiger“, zaznamenávala od roku 2004 vysoké, viac ako 5 percentné tempo rastu hospodárstva. Výrazný „zlom“ vo vývoji slovenskej ekonomiky nastal v roku 2009, kedy sa táto ekonomika dostala do recesie. Prebiehajúca recesia je dôsledkom súčasnej hospodárskej krízy vo svetovej ekonomike.

V úvode bakalárskej práce som si stanovila cieľ charakterizovať jednotlivé druhy kríz, ktoré spoločnosť prekonala od začiatku 20. storočia až po súčasnosť a analyzovať dopady súčasnej hospodárskej krízy na ekonomiku Slovenskej republiky. Ciele mojej bakalárskej práce boli predovšetkým dosiahnuté v jej 4. kapitole. Na začiatku mojej práce som si však musela naštudovať odbornú literatúru, ktorá sa týkala tejto problematiky a vypracovať z nej teoretický základ pre praktickú analýzu, ktorá je obsiahnutá v 2. a 3. kapitole.

Bakalársku prácu som rozčlenila do troch hlavných kapitol. Prvá kapitola monitoruje vývoj a priebeh konkrétnych druhov kríz, ktoré prebiehali od začiatku 20. storočia až po súčasnosť. V druhej kapitole som sa sústredila predovšetkým na súčasnú hospodársku krízu. Skúmala som prečo vznikla, čo stálo za jej rozšírením a analyzovala som jej dopady na svetovú ekonomiku. Tretia kapitola obsahuje analýzu makroekonomických ukazovateľov a bankového sektora Slovenska. Moju pozornosť som zamerala i na prijaté protikrizové opatrenia zo strany vlády Slovenskej republiky. Vyplývajú z prevedenej analýzy došlo k negatívnemu vývoju takmer všetkých skúmaných makroekonomických ukazovateľov. Zhoršila sa tiež i situácia v slovenskom bankovom sektore. Z uvedenej analýzy makroekonomických ukazovateľov je zrejmé, že slovenská ekonomika zaznamenala v roku 2009 prudký pokles HDP, ktorý bol zapríčinený hlavne výrazným poklesom spotreby

domácností. Pri analýze fiškálnych ukazovateľov je zrejme predovšetkým prekročenie pôvodne rozpočtovanej úrovne vládneho deficitu v roku 2009, ktorý bol zapríčinený dôsledkom pôsobenia automatických stabilizátorov, zníženia potenciálneho rastu slovenskej ekonomiky a realizáciou protikrízových opatrení. Došlo i k nárastu verejného dlhu Slovenskej republiky. V tomto roku došlo i k vysokému nárastu miery evidovanej nezamestnanosti. Takýto prudký nárast bol zapríčinený nielen recesiou zahraničného dopytu a tým poklesom výroby, ale i zatvorením neperspektívnych a neproduktívnych podnikov, ktoré už dlhé roky produkovali na hranici rentability. Za pozitívny vývoj v roku 2009 možno označiť výrazný pokles miery inflácie. Dôvodom takto nízkej miery inflácie bol klesajúci kúpyschopný dopyt a dočasný pokles komodít na svetových trhoch na začiatku roku 2009. Je ale možné očakávať rast miery inflácie, ktorá bude podporená opätovným nárastom cien komodít a prebytkom likvidity na finančných trhoch. I oblasť bankového sektora na Slovenku bola zasiahnutá súčasnou hospodárskou krízou. Bankový sektor je ovplyvnený rizikom, ktoré pramení z neschopnosti podnikov a obyvateľov splácať úvery. Banky musia čoraz častejšie vytvárať opravné položky, ktorých tvorba sa prejavuje v poklese ich zisku. Nutne ale dodať, že slovenský bankový sektor nepotrebuje žiadnu záchrannú pomoc od štátu na zabezpečenie fungovania. Je schopný si i naďalej zachovávať svoju likviditu, solventnosť a dosahovať zisk. Svoje analýzy som doplnila o zaujímavé grafy, tabuľky či obrázky pre lepšiu ilustráciu tejto problematiky.

Podľa odborníkov proces obnovy slovenskej, ale i svetovej ekonomiky bude pomalý a postupný. Nemožno zabúdať ani na skutočnosť, že ľudstvo stále nedokáže vyvinúť ekonomické modely, ktoré by krízu presne predpovedali.

Zoznam literatúry

Knižné publikácie:

- [1] HELÍSEK, Mojmir. *Měnové krize: (empirie a teorie)*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2004. 180 s. ISBN 80-86419-82-7.
- [2] GERŠLOVÁ, Jana; SEKANINA, Milan. *Lexikon našich hospodářských dějin: 19. a 20. století v politických a společenských souvislostech*. 1. vyd. Praha: Libri, 2003. 492 s. ISBN 80-7277-178-7.
- [3] TOMEŠ, Zdeněk, a kol. *Hospodářská politika: 1900 - 2007*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 262 s. ISBN 978-80-7400-002-7.
- [4] ŽÍDEK, Libor. *Dějiny světového hospodářství*. 1. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2007. 391 s. ISBN 978-80-7380-035-2.
- [5] CIHELKOVÁ, Eva, et al. *Světová ekonomika : nové jevy a perspektivy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 257 s. ISBN 80-7179-311-6.
- [6] KRUGMAN, Paul. *Návrat ekonomické krize*. 1. vyd. Praha: Vyšehrad, 2009. 176 s. ISBN 978-80-7021-984-3.
- [7] KRUGMAN, Paul; OBSTFELD, Maurice. *International Economics: Theory & Policy*. 8th edition. Boston: Pearson Education, c2009. 687 s. ISBN 978-0-321-49304-0.
- [8] FOSTER, John Bellamy; MAGDOFF, Fred. *Velká finanční krize: příčiny a následky*. 1. vyd. Všeň: Grimmus, 2009. 160 s. ISBN 978-80-902831-1-4.
- [9] JUREČKA, Václav; JÁNOŠÍKOVÁ, Ivana. *Makroekonomie: Základní kurs*. 1. vyd. Ostrava: VŠB-Technická univerzita Ostrava, 2005. 312 s. ISBN 80-248-0530-8.

[10] KLIKOVÁ, Christiana, KOTLÁN, Igor. *Hospodářská politika: teorie a praxe*. 2. vyd. Ostrava: SOKRATES, 2006. 341s. ISBN 80-86572-37-4.

Internetové zdroje:

[11] sk.Wikipedia.org. *Veľká hospodárska kríza*. [online]. 2009 [cit. 2009-10-24]. Dostupný z WWW: <http://sk.wikipedia.org/wiki/Veľká_hospodárska_kríza>.

[12] EUROPSKAUNIA.sk. *OPEC*. [online]. 2009 [cit. 2009-10-25]. Dostupný z WWW: <<http://www.europskaunia.sk/opec>>.

[13] VIEM. *Mexická kríza*. [online]. 2009 [cit. 2009-10-24]. Dostupný z WWW: <<http://www.viem.sk/uni/euba/of/cr/subory/getfile.php?id=200>>.

[14] Kluby učiteľov. *Hospodárska kríza v Argentíne*. [online]. 2009 [cit. 2009-10-24]. Dostupný z WWW: <<http://209.85.129.132/search?q=cache:ut-JD0M-aswJ:kug.science.upjs.sk/2003/Prezentacie/Lattova.ppt+argentinsk%C3%A1+krize&cd=4&hl=sk&ct=clnk&gl=cz>>.

[15] Hospodárske noviny. *Je načase, aby sa svetových financií ujali skeptici*. [online]. 2009 [cit. 2010-01-30]. Dostupný z WWW: <<http://hnonline.sk/nazory/c1-38057560-je-nacase-aby-sa-svetovych-financii-ujali-skeptici>>.

[16] Česká národní banka. *Globalizace finančních trhů a integrace dozoru nad finančním trhem České republiky*. [online]. 2005 [cit. 2010-01-30]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/erbenova_20050614_regulator_konference_VSFS_prednask_a.pdf>.

[17] Britské listy. *Odhalenie príčin hospodárskej krízy: úvery bez nádeje na splácanie*. [online]. 2009 [cit. 2010-01-31]. Dostupný z WWW: <<http://www.britske-listy.cz/2009/5/12/art46777.html>>.

- [18] Finanční noviny. *Nezaměstnanost v USA zůstala v prosinci na 10%*. [online]. 2010 [cit. 2010-01-31]. Dostupný z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/financi-krize/zpravy/nezamestnanost-v-usa-zustala-v-prosinci-na-10-/417875>>.
- [19] Dům financí. *Důsledky finanční krize na českém trhu*. [online]. 2009 [cit. 2010-01-29]. Dostupný z WWW: <<http://dumfinanci.cz/ekonomika/dusledky-financni-krize-na-ceskem-trhu>>.
- [20] Finance.cz. *Vývoj HDP ve světě*. [online]. 2009 [cit. 2010-01-29]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/ekonomika/svetove-makroukazatele/hdp/>>.
- [21] MaReK Pengiun_007 Olšavský. *Příjemný důsledek ekonomické krize*. [online]. 2009 [cit. 2009-11-07]. Dostupný z WWW: <<http://blog.devlabz.biz/2008/10/05/prijemny-dusledek-ekonomicke-krize/>>.
- [22] sk.Wikipedia.org. *Slovensko*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://sk.wikipedia.org/wiki/Slovensko>>.
- [23] Britské listy. *EKONOMICKÁ KRÍZA: Nemáme si čo závidieť*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.blisty.cz/2009/2/9/art45217.html>>.
- [24] Práca-Ako. *Prognózy vývoja hospodárskej krízy*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.praca-ako.sk/hospodarska-kriza/prognozy-vyvoja-hospodarskej-krizy/>>.
- [25] O peniazoch. *Slovenská ekonomika je podľa Mihóka stále v kríze*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://openiazoch.zoznam.sk/info/zpravy/zprava.asp?NewsID=89175>>.
- [26] SME. *Česko sa prepadá. Slovensko spomaľuje*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-05]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.sme.sk/c/4297858/cesko-sa-prepada-slovensko-spomaluje.html>>.

- [27] ETREND. *Slovenská ekonomika padla ako nikdy*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-05]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.etrend.sk/ekonomika-slovensko/slovenska-ekonomika-padla-ako-nikdy.html>>.
- [28] Štatistický úrad Slovenskej republiky. *Štvrťročné údaje HDP v roku 2009 v bežných cenách*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-09]. Dostupný z WWW: <<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=17674>>.
- [29] ARDAL. *Makroekonomické ukazovatele Slovenskej republiky*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <[http://www.ardal.sk/_img/Documents/Ekonomické%20informácie%5CEkonomické%20ukazovatele%20SR%5Cmakroekonomické%20ukazovatele\[1\].pdf](http://www.ardal.sk/_img/Documents/Ekonomické%20informácie%5CEkonomické%20ukazovatele%20SR%5Cmakroekonomické%20ukazovatele[1].pdf)>.
- [30] FinWeb. *Ekonomika pracuje lepšie, ako sa čakalo*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-11]. Dostupný z WWW: <http://finweb.hnonline.sk/c3-40724120-kP0000_d-ekonomika-pracuje-lepsie-ako-sa-cakalo>.
- [31] TASR. *HOSPODÁRSTVO: Vývoj slovenskej ekonomiky koncom vlaňajška pozitívne prekvapil*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.tasr.sk/25.axd?k=20100212TBB00306>>.
- [32] Český statistický úřad. *Česká republika: hlavní makroekonomické ukazatele*. [online]. 2009 [cit. 2010-04-03]. Dostupný z WWW: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomické_udaje/\\$File/HLMAKRO.xls](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomické_udaje/$File/HLMAKRO.xls)>.
- [33] Európska environmentálna agentúra. *Informácie o spotrebe domácností*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.eea.europa.eu/sk/themes/households/about-household-consumption>>.
- [34] Národná banka Slovenska. *Štruktúra súkromnej spotreby na Slovensku a porovnanie s európskymi krajinami*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <http://www.nbs.sk/_img/Documents/PUBLIK/MU/Kollarova_Vladova09-08-Biatec_.pdf>.

- [35] Štatistický úrad Slovenskej republiky. *Tvorba hrubého fixného kapitálu v roku 2009*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-13]. Dostupný z WWW: <<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=20988>>.
- [36] Webnoviny.sk. *Za znížením domáceho dopytu je pokles investícií*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-13]. Dostupný z WWW: <<http://www.webnoviny.sk/ekonomika/za-znizenim-domaceho-dopytu-je-pokles/81038-clanok.html>>.
- [37] Ministerstvo hospodárstva Slovenskej republiky. *Koncepcia riadenia prílevu zahraničných investícií v kontexte globálnej finančnej a hospodárskej krízy*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.economy.gov.sk/koncepcia-riadenia-prilevu-zahranicnych-investicii-v-kontexte-globalnej-financnej-a-hospodarskej-krizy/132121s>>.
- [38] SARIO. *Makroekonomika SR*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.sario.sk/?vyvoj-zahranicneho-obchodu-sr>>.
- [39] Čas.sk. *Slovenský zahraničný obchod skončil v minulom roku s prebytkom*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.cas.sk/clanok/150985/slovensky-zahranicny-obchod-skoncil-v-minulom-roku-s-prebytkom.html>>.
- [40] Inštitút finančnej politiky Ministerstvo financií SR. *Vplyv hospodárskej krízy na saldo verejnej správy Slovenska v roku 2009*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-02]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.gov.sk/Components/CategoryDocuments/s_LoadDocument.aspx?categoryId=7467&documentId=4053>.
- [41] Pluska. *Deficit verejných financií dosiahne 6,34 %*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.pluska.sk/ekonomika/slovenska-ekonomika/deficit-verejnych-financii-tento-rok-dosiahne-634.html>>.
- [42] Cena štátu. *Koľko dlhujeme?*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://cenastatu.sme.sk/kd-kd/2009/Eur>>.

- [43] ETREND. *Verejný dlh stúpne za 2009–10 o 1638 eur na hlavu*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://blog.etrend.sk/inekomenty/2009/12/14/verejny-dlh-stupne-za-2009-10-o-1638-eur-na-hlavu/>>.
- [44] SME. *Získať peniaze na krytie štátneho dlhu bude ťažšie*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-05]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.sme.sk/c/4835703/ziskat-peniaze-na-krytie-statneho-dlhu-bude-tazsie.html>>.
- [45] Slováci vo Svete. *Kríza ovplyvnila nezamestnanosť u nás*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.slovacivosvete.sk/847/kriza-ovplyvnila-nezamestnanost-u-nas.php>>.
- [46] Pošta, Telekomunikácie a Elektronický obchod. *Dopady hospodárskej krízy na trh práce a zamestnanosť v SR*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://ks.utc.sk/casopis/pdf/III2009/strenitzerova.pdf>>.
- [47] Mestská televízia Komárno. *Dosah a vplyv krízy v roku 2009*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-10]. Dostupný z WWW: <<http://www.klkomarno.sk/news.php?newsID=1125>>.
- [48] ETREND. *Nezamestnanosť nerastie len krízou*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-04]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.etrend.sk/ekonomika-slovensko/nezamestnanost-nerastie-len-krizou.html>>.
- [49] Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny. *Nezamestnanosť – mesačné štatistiky 2009*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-08]. Dostupný z WWW: <http://www.upsvar.sk/statistiky/nezamestnanost-mesacne-statistiky/2009.html?page_id=1280>.
- [50] Štatistický úrad Slovenskej republiky. *Priemerná mesačná mzda zamestnanca národného hospodárstva v 4. štvrťroku 2009*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-05]. Dostupný z WWW: <<http://portal.statistics.sk/showdoc.do?docid=20986>>.
- [51] Prop. *Čo môže očakávať Slovensko od finančnej krízy v roku 2009?*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-06]. Dostupný z WWW: <http://www.prop.sk/co_moze_ocakavat.html>.

[52] Eurostat.ec. Annual average inflation rate. [online]. 2009 [cit. 2010-03-05]. Dostupný z WWW:

<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tsieb060&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>>.

[53] Pluska. *Inflácia sa v januári spomalila, opäť bola na historickom minime*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.pluska.sk/ekonomika/slovenska-ekonomika/inflacia-januari-spomalila-opat-bola-historickom-minime.html>>.

[54] Praca-Ako. *Kríza 2009 a Slovensko*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.praca-ako.sk/hospodarska-kriza/kriza-2009-a-slovensko/>>.

[55] Bádateľ.sk. *Čo môže očakávať Slovensko od finančnej krízy v roku 2009?*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-03]. Dostupný z WWW: <http://www.badatel.sk/index.php?option=com_content&task=view&id=184&Itemid=1>.

[56] Inštitút finančnej politiky Ministerstvo financií SR. *Bankový sektor na Slovensku vs. finančná a hospodárska kríza*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.gov.sk/LoadDocument.aspx?categoryId=7423&documentId=3932>>.

[57] Národná banka Slovenska. *Mesačný bulletin NBS*. [online]. Národná banka Slovenska. 26.január 2010 [cit. 2010-03-07]. Dostupný z WWW: <http://www.nbs.sk/_img/Documents/_MesacnyBulletin/2009/mb1209.pdf>. ISSN 1337-9496

[58] Sparinvest. *Výhľad vývoja úrokových sadzieb do konca roku 2010*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-05]. Dostupný z WWW: <http://sk.sparinvest.com/sparinvest/resource/news_neu/news_fondsnews/SK/2009/20090730/20090730.pdf>.

[59] Praca-Ako. *Protikrizové opatrenia vlády*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-06]. Dostupný z WWW: <<http://www.praca-ako.sk/hospodarska-kriza/protikrizove-opatrenia-vlady/>>.

[60] Pravda.sk. *Slovensko bude mať Radu pre hospodársku krízu*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-08]. Dostupný z WWW: <http://spravy.pravda.sk/sk_ekonomika.asp?c=A090123_160749_sk_pspravy_p01>.

[61] HNonline.sk. *Na Slovensku vznikne Rada pre hospodársku krízu*. [online]. 2009 [cit. 2010-03-08]. Dostupný z WWW: <<http://hnonline.sk/c1-33350810-na-slovensku-vznikne-rada-pre-hospodarsku-krizu>>.

[62] Webnoviny. *MH: Ďalšie protikrízové opatrenia nie sú vhodné*. [online]. 2010 [cit. 2010-03-08]. Dostupný z WWW: <<http://www.webnoviny.sk/ekonomika/mh-dalsie-protikrizove-opatrenia-ni/82212-clanok.html>>.

[63] Asociácia pre podporu projektov. *O PPP*. [online]. 2008 [cit. 2010-04-02]. Dostupný z WWW: <<http://www.asociaciappp.sk/?a=oppp>>.

Zoznam skratiek a symbolov

ČSFR	Československá federatívna republika
EU	Európska únia
FED	Federálny rezervný systém
HDP	Hrubý domáci produkt
LIBOR	Londýnska medzibanková úroková sadzba
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
OPEC	Organizácia krajín vyvážajúcich ropu
PPP	Verejno-súkromné partnerstvo
SKK	Slovenská koruna
SR	Slovenská republika
USA	Spojené štáty americké
USD	Americký dolár
ZSSR	Zväz sovietskych socialistických republík

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на вѣдомі, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu vyžití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
Anna Durajová

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Zoznam použitých grafov

Graf 3.1	Hodnota ekonomického rastu vo vybraných krajinách	28
Graf 4.1	Podiel sektorov na objeme kapitálových výdavkov v roku 2009 (mil. €).....	34
Graf 4.2	Vývoj miery evidovanej nezamestnanosti na Slovensku	40
Graf 4.3	Vývoj priemernej nominálnej mzdy na Slovensku	41

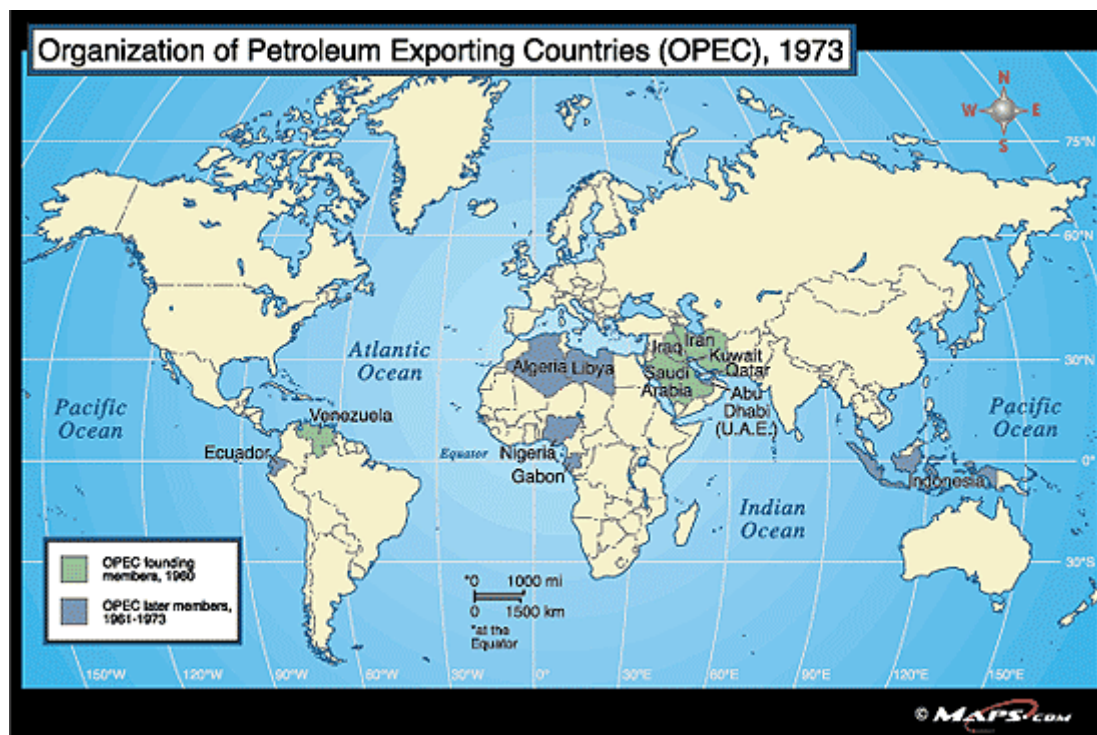
Zoznam použitých tabuliek

Tabuľka 2.1	Zrovnanie ekonomickej situácie USA a Argentíny.....	13
Tabuľka 3.1	Prognózy ekonomického vývoja v hlavných oblastiach sveta	27
Tabuľka 4.1	Všeobecná charakteristika Slovenskej republiky	29
Tabuľka 4.2	Vývoj HDP na Slovensku v stálych cenách	32
Tabuľka 4.3	Vývoj zahraničného obchodu Slovenska (mil. €)	35
Tabuľka 4.4	Vývoj hrubého verejného dlhu na Slovensku	37
Tabuľka 4.5	Stav nezamestnanosti na Slovensku v rokoch 2008 a 2009	40
Tabuľka 4.6	Vývoj inflácie v jednotlivých krajinách a eurozóne (%).....	42
Tabuľka 4.7	Úrokové sadzby Európskej centrálnej banky (%)	45

Zoznam príloh

- Príloha č. 1:** Mapa členských štátov OPEC (Organizácia krajín vyvážajúcich ropu), zakladajúci členovia a neskôr prístupujúce krajiny
- Príloha č. 2:** Reliéfna mapa pre oblasť Mexika
- Príloha č. 3:** Reliéfna mapa pre oblasť Argentíny
- Príloha č. 4:** Reliéfna mapa pre oblasť Japonska
- Príloha č. 5:** Reliéfna mapa pre oblasť Thajska
- Príloha č. 6:** Stav verejného dlhu v krajinách Európskej únie
- Príloha č. 7:** Miera evidovanej nezamestnanosti v regiónoch Slovenska k 31. 12. 2009

Mapa členských štátov OPEC (Organizácia krajín vyvážajúcich ropu), zakladajúci členovia a neskôr prístupujúce štáty



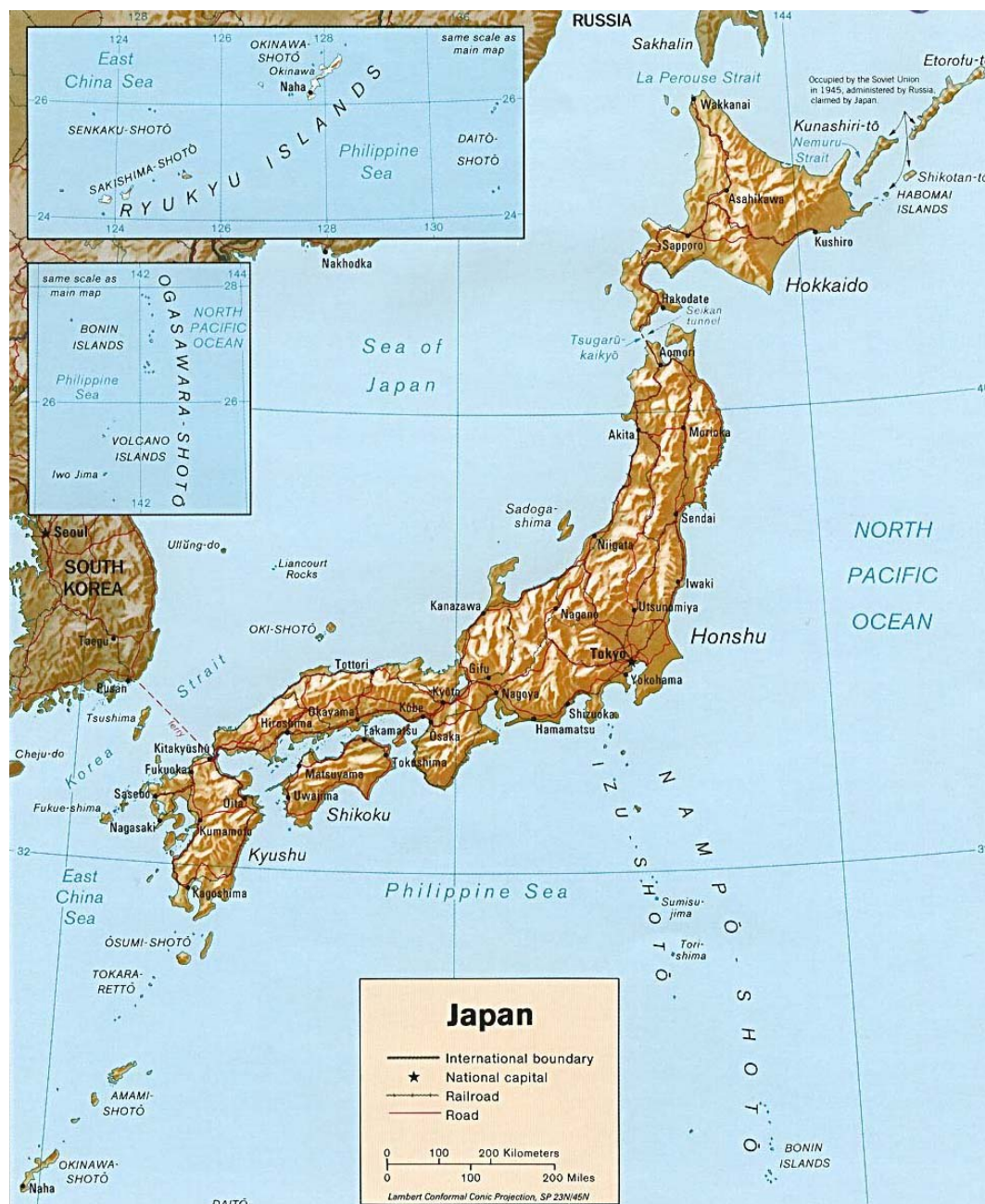
Zdroj: Maps, [2009-11-29].

Reliéfna mapa pre oblasť Argentíny



Zdroj: Mapaonline, vlastná úprava, [2009-12-09].

Reliéfna mapa pre oblasť Japonska



Zdroj: Mapaonline, vlastná úprava, [2009-12-09].

Reliéfna mapa pre oblasť Thajska



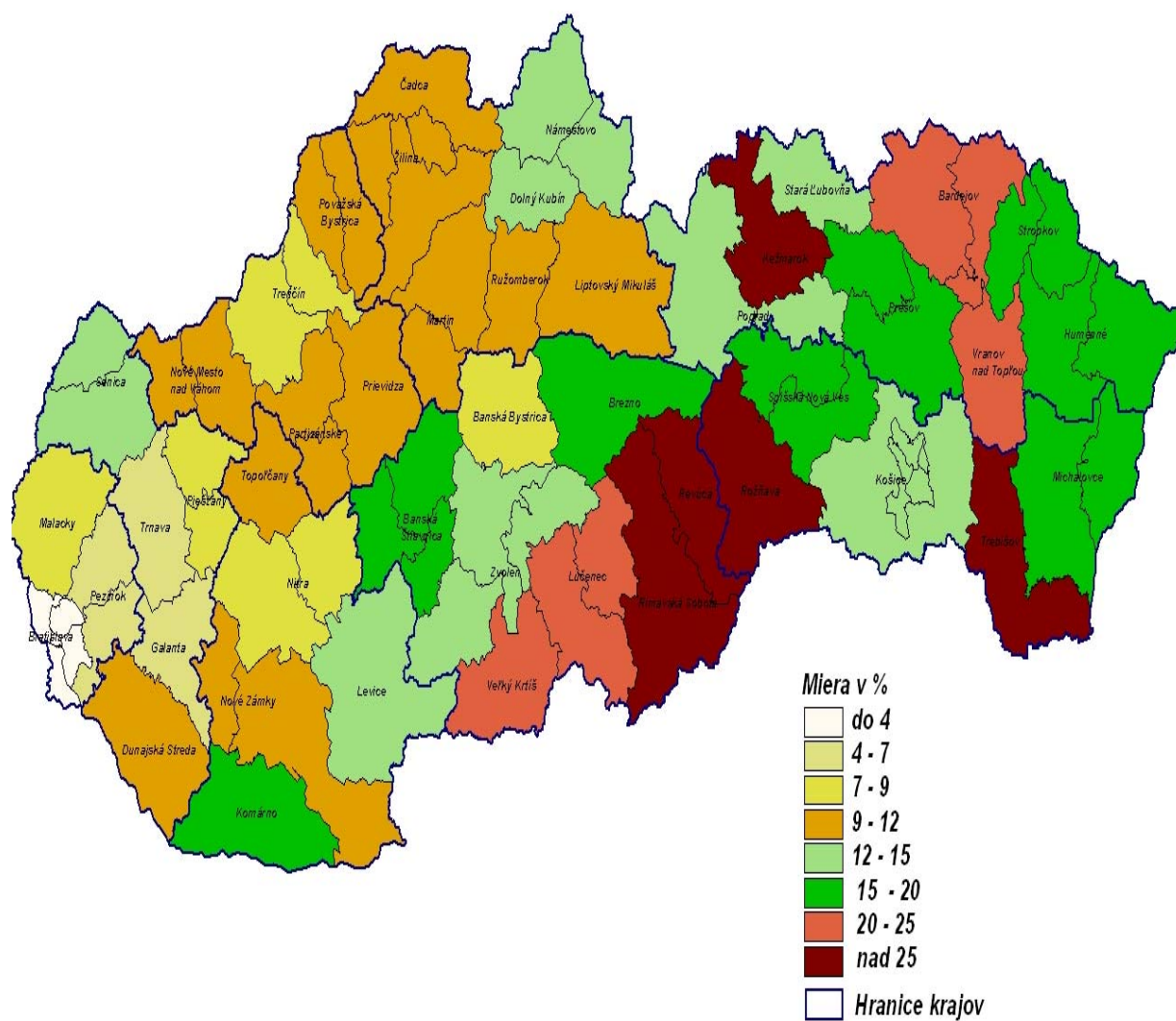
Zdroj: Mapaonline, vlastná úprava, [2009-12-09].

Stav verejného dlhu v krajinách Európskej únie

	Verejný dlh k HDP (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009
Belgicko	92,1	88,2	84,9	89,6	96,7
Bulharsko	29,2	22,7	18,2	14,1	14,8
Česká republika	29,7	29,4	28,7	29,8	35,4
Dánsko	36,4	30,4	26,0	33,3	41,6
Nemecko	67,8	67,6	65,0	65,9	73,2
Estónsko	4,5	4,2	3,4	4,8	7,2
Írsko	27,4	25,1	25,4	43,2	64,0
Grécko	98,0	95,3	94,5	97,6	115,1
Španielsko	43,0	39,7	36,2	39,5	53,2
Francúzsko	66,4	63,6	64,2	68,0	77,6
Taliansko	105,8	106,5	104,0	105,8	115,8
Cyprus	69,1	64,8	59,8	49,1	56,2
Lotyšsko	12,4	10,7	9,7	19,5	36,1
Litva	18,6	18,2	17,3	15,6	29,3
Luxembursko	6,1	6,6	6,8	14,7	14,5
Maďarsko	61,6	65,6	66,0	73,0	78,3
Malta	70,4	64,2	62,6	64,1	69,1
Holandsko	52,3	47,9	45,4	58,2	60,9
Rakúsko	63,5	61,8	59,1	62,5	66,5
Poľsko	47,1	47,6	45,2	47,1	51,0
Portugalsko	63,6	64,7	63,6	66,4	76,8
Rumunsko	15,8	12,4	13,0	13,6	23,7
Slovinsko	27,5	27,2	24,1	22,8	35,9
Slovensko	34,2	30,4	29,4	27,6	35,7
Fínsko	41,3	39,2	35,4	33,4	44,0
Švédsko	50,9	45,9	40,6	38,0	42,3
Veľká Británia	42,1	43,1	43,8	52,0	68,1
EU	62,6	61,3	58,7	61,5	73,6

Zdroj: Eurostat, vlastná výroba, [2010-04-10].

Miera evidovanej nezamestnanosti v regiónoch Slovenska k 31. 12. 2009



Zdroj: Ústredie práce, sociálnych vecí a rodiny, vlastná úprava, [2010-02-19].